全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧奈尔制胜法则

如何在股市中赚钱

郑晓舟 编译





中国证券丛书

上海证券报 总策划

Zhong Guo Zheng Quan Cong Shu

中国财政经济出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



欧奈尔制胜法则

如何在股市中赚钱

实　战　纪　实　系　列

郑晓舟　编译

上海证券报　总策划

中国财政经济出版社

中央财经大学图书馆藏书
登录号　474894
分类号　F830.9/447

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

欧奈尔制胜法则/郑晓舟编译，—北京：中国财政经济出版社，1999.8

(中国证券丛书，实战纪实系列)

ISBN 7-5005-4328-X/F・3923

Ⅰ.欧… Ⅱ.郑… Ⅲ.股票—证券交易—基本知识 Ⅳ.F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 38656 号

编　　译：郑晓舟
责任编辑：赵　旭
封面设计：桑吉芳　鲁继德

中国财政经济出版社出版
URL：http：www.cfeph.com
e-mail：cfeph @ drc.go.cn.net

(版权所有　翻印必究)

社址：北京东城大佛寺东街 8 号　邮政编码：100010
发行处电话：64033095　财经书店电话：64033436
上海市松江新桥新生印刷厂印刷　各地新华书店经销
850×1168 毫米　32 开　7.5 印张　174，960 字
1999 年 8 月第 1 版　1999 年 8 月第 1 次印刷
印数：1—5000　定价：17 元
ISBN 7-5005-4328-X/F・3923
(图书出现印装问题，本社负责调换)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CD273/21

《中国证券丛书》 编委会

顾问委员会

周正庆 王梦奎 桂世镛 黄 达
厉以宁 董辅礽 吴敬琏

学术委员会(以姓氏笔划为序)

王广谦 刘 伟 刘福垣 李 扬
吴晓求 张曙光 肖灼基 陈 重
胡怀邦 桂敏杰 曹凤岐 黄亚钧
屠光绍 樊 纲

丛书主编

杨天赐 陆国元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

厉以宁

总　　序

我国证券市场从无到有，从小到大，发展十分迅速。实践证明，证券市场在促进社会主义市场经济的发展，优化资源配置，促进经济结构调整，转换企业经营机制和建立现代企业方面都发挥了积极的作用。总的来看，证券市场近几年来取得的成绩是显著的，应该给予充分肯定。但是，我们也应该清醒地认识到，我国证券市场建立的时间还很短，还是一个不成熟的市场，当前还存在着诸如上市公司质量不高、市场运行风险较大、有关的法律法规尚不健全等许多亟待解决的问题。

江泽民总书记不久前在为《证券知识读本》一书所作的重要批语中明确指出："实行社会主义市场经济，必然会有证券市场。"这是对邓小平同志有关证券市场论述的重大发展，标志着我们党在总结实践经验的基础上对发展证券市场的认识又有了重大突破。这一重要论断更加坚定了我们搞好证券市场的信心和决心。江泽民总书记在批语中强调："搞证券是现代经济中一门复杂的学问。各级党政领导干部、企业领导干部和证券工作者，务必勤学之、慎思之、明察之，务必在认真掌握其基本知

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识和有关法律法规的基础上，不断提高驾驭和正确运用证券手段的本领。”当前，我国的国有企业改革和国民经济发展都进入了一个关键阶段，如何正确运用证券手段，使证券市场更好地发挥出为国有企业改革服务，为国民经济持续稳定发展服务的功能，是摆在我们面前的一个新课题。各级党政领导干部、企业领导干部、证券工作者要认真体会江泽民总书记重要批语的精神，自觉地学好证券知识和有关法律法规，在理论学习和工作实践中努力提高驾驭和运用证券手段的本领。

要建立一个发展健康、秩序良好、运行安全的证券市场，我们还有许多事情要做。加强对证券市场的分析研究就是其中之一。近年来，伴随着我国证券市场的发展，我国的证券市场研究工作也有了长足的进步，许多实力雄厚的研究机构相继建立，一大批富有成果的研究专著和论文纷纷问世，证券研究已成为经济学研究中的热门课题，这是一个可喜的现象。但是，就总体而言，我们对证券市场的研究还很不够，研究水平也亟待进一步提高，研究工作离证券市场发展的客观要求还有相当距离。因此，我们必须高度重视对证券市场的研究，花大力气提高证券市场的分析研究水平。我们不仅要重视对国内证券市场的分析和研究，也要重视对国际证券市场的分析和研究；不仅要研究证券市场本身的问题，也要研究与证券市场发展相关的社会、经济、法律诸方面的问题；不仅要研究证券市场过去和当前的状况，还要对证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券市场的发展趋势进行探讨，努力把握证券市场的发展规律。在研究工作中，要树立注重实证、联系中国实际、实事求是的良好风气，摈弃脱离实际、夸夸其谈和照搬西方学术理论的不良风气。我们还要大力提倡调查研究，应及时对证券市场出现的各种新情况、新问题开展深入的调查研究，在充分了解情况的基础上，提出妥善的解决办法。

与此同时，我们还要做好证券知识的普及教育工作。目前我国证券市场参与者中绝大多数是个人投资者，机构投资者所占的比重还很小，而且在我国现有的三、四千万个人投资者中，有三分之一左右是1996年以后新入市的。这些投资者对证券市场了解甚少，认识有限。许多投资者不懂得投资技巧与方法，也不会作宏观分析、企业分析、市场分析，而轻信市场传言，盲目跟风，追涨杀跌，成为市场不稳定因素，也极易使自身的利益受到损失。因此，我们一方面要通过完善法律法规、加强市场监管、规范市场运作等手段，保护好投资者参与证券市场的积极性；另一方面也要帮助投资者了解市场、认识市场，让投资者懂得证券市场投资的基本规则，学会分析、判断与操作的正确方法，提高风险意识，增强防范风险的能力，做一个理性的、成熟的、高素质的投资者。

中国财政经济出版社与上海证券报合作编辑出版的“中国证券丛书”有六个子系列（理论研究系列、统计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资料系列、实战纪实系列、翻译经典系列、企业文化系列和教育培训系列)，涉及市场理论的研究、统计数据的整理、上市公司基本状况的分析、海外研究成果的介绍、证券投资知识的普及等，涵盖面是比较广的。从其即将推出的首批图书书目来看，选题也是恰当的。这样一套有系统、有深度、注重实用的大型丛书，现在还不多见。我想，这不仅对于广大证券从业者较全面地了解中国证券市场的发展历程和现状，了解专家学者的理论研究成果有所帮助，而且对广大投资者掌握证券投资理论知识和操作技巧，进而提高风险意识、增强防范风险能力也大有裨益。借此机会，我对这套丛书的出版表示衷心祝贺，并希望国内今后有更多高质量的证券研究和普及教育方面的专著问世。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

股票市场只存在两种结果:赚钱或者赔钱。同样,股票市场上只有两种情绪:希望或者害怕。应该持一种什么样的心态来投资股票?这实在不好说,但输赢就摆在那里。当我们应该感到害怕的时候却满怀希望,当我们应该感到希望的时候,却害怕了,市场往往就是这样与人斗智,由此,我们就该明白,股市中除了勇气和运气之外,更需要智慧和技巧。

股票市场上的许多成功者,创造了一个又一个神话般的奇迹,但当我们试图靠近他们时,却发觉其实他们离我们很远,尤其对广大投资者来说,我们不是基金操盘手,我们没有充足的市场背景资料,我们无法对公司作更深的分析调研……一切一切,并不意味着我们会就此束手无措,在众多投资大师中,我们可以看到有一位叫威廉·欧奈尔的美国投资专家,在华尔街上叱咤风云,然而,他所采用的方法却是如此简单,分析判断又是如此准确明了,使我们在纷繁复杂的技术图形分析、数量分析的重压之下,看到了在股市中赚钱赢利的希望。为此,我们有必要了解威廉·欧奈尔,依靠巨人的经验和智慧来丰富我们的技巧,充实我们的钱袋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了解欧奈尔并不很难，无论是初涉股市的新手，还是久经沙场的老将，都能从欧奈尔那儿得到非常有益的指导。在这本小书中，我们汇集了欧奈尔简便实用的成功经验，包括欧奈尔认为行之有效的华尔街精英们在股海搏击中烁烁闪亮的思想精髓，如果你能掌握这些原则，那么最终的事实将告诉你，赚钱也并不很难。

让我们来看看，欧奈尔是怎么说的——

股市当中最重要的是选股的策略。买股票，首先要看公司的质地、发展潜力。为此，欧奈尔总结出C—A—N S—L—I—M 选股七法。他认为，应该把每股收益增长(C)和年收益率(A)放在选股原则的首位。(N)则是指公司的股价是否创新高，公司是否拥有新产品、新服务和新的管理方法等。(S)是指股票的供求关系。欧奈尔强调，要选择小盘股，这样，你的赢利机会就会增大。(L)指的是要选择龙头股。(I)指的是要了解庄家的持股情况，“有庄则灵”。最后一条(M)是指市场，要学会研判大盘走势，个股再好，往往也要受制于大盘，大盘跌了，3/4 的股票也要跟着下跌。选完股，要买股票。炒过股的人都知道，同样买一只股票，入市时机的好坏至关重要，操之过急，可能使你备受套牢的煎熬；犹豫观望，则可能导致股价已有一段涨幅，让你白白错过一段赚钱良机。卖股票也是如此，有些该卖的股票，亏损割肉也得卖，它能让你得以东山再起，卖得早卖得晚也关系到你盈利的大小。

是否应该多元投资呢？欧奈尔有自己的见解；要不要买新股？欧奈尔独具慧眼；对于基金，欧奈尔提出了一个全新的概念：买基金也能赚大钱。在他看来，买基金和买股票是两回事，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买基金的原则是持有10年、20年，如果你认同某个基金，即使它跌去20%、30%甚至50%也该照样坚持。而对于股票，下跌7%就应该止损。

这个观念在很多投资者听来有点怪异。的确，我们很多投资者把基金当作股票，涨一点、跌一点都迫不急待卖出。而对于股票，跌去10%也不愿意割肉，一而再、再而三地“捂”股，结果却越套越深。欧奈尔的基金投资法让我们耳目一新，对于每天忙于工作，无暇看盘，无暇关心股市涨落的投资者来说，听听欧奈尔的建议，买点基金，并坚持持有10年、15年，甚至更久，或许真能从中赚大钱。

此外，欧奈尔以许多成功实例告诉我们，散户该如何抓黑马；散户该如何认识图形的基本形态，散户该如何寻找最佳的行业和最佳的板块……

如果你能仔细地翻看这本小书，那么，你可能已经走出了成功的第一步。

本书的编写参考了许多资料，包括欧奈尔的访谈，欧奈尔的讲演稿等等。为此，我们要衷心感谢威廉·欧奈尔先生。

郑小舟

1999年7月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　　录

前　言 …… 1

第一章　选股艺术家——威廉·欧奈尔 …… 1
　从5000美元到20万美元 …… 1
　挑战《华尔街日报》 …… 2
第二章　制胜之道:C—A—N　S—L—I—M选股七法 …… 5
　起“飞”前的特征 …… 5
　C—A—N　S—L—I—M选股七法 …… 6
第三章　如何看待每股收益 …… 10
　寻找季度报表中每股收益增幅最大的股票 …… 11
　当心有误导成分的盈利增长 …… 12
　把盈利划分成季度,以计算其增减幅度 …… 13
　不要被公司的一次性收入迷惑 …… 14
　对于季度每股收益增长应该有一个底线 …… 15
　关于对最近季度盈利重要性的争论 …… 16
　寻找盈利加速增长的公司 …… 17
　连续两个季度盈利增长减速意味着有问题 …… 17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考对数 K 线图 …… 18
考察既定行业的其他公司 …… 19
业绩应与上年同期比 …… 19
第四章 寻找成长性 …… 21
选择年增长率为 25%—50%的公司 …… 21
市场的周期性 …… 22
考察公司近 5 年来业绩的稳定性 …… 24
把亏损公司淘汰出局 …… 24
年度盈利和季度盈利都要表现出色 …… 25
市盈率重要吗 …… 26
为什么你会错失良机 …… 27
正确看待市盈率 …… 27
分析公司的错误方法 …… 28
第五章 股价创新高、新产品与新管理 …… 30
寻找合适的买入点 …… 30
新产品带来新成绩 …… 30
股市中“似非而是”的结论 …… 32
选择恰当的买入点 …… 32
股票是如何翻倍的 …… 33
第六章 尽量选择小盘股 …… 34
大的并不总是好的 …… 34
管理层是否有创新精神 …… 35
机构投资者的误区 …… 36
拆股不尽是好事 …… 36
寻找在市场上回购本公司股票的公司 …… 37
债权/股权比例越低越好 …… 38

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 要买就买龙头股 …… 40
买行业龙头股 …… 40
买股票不可贪便宜 …… 41
选择相对强度超过 80 的股票 …… 42
把最差的先卖掉 …… 43
专家也会犯错误 …… 44
弱市中的强势股 …… 45
第八章 追踪庄家动向 …… 47
什么是机构投资者 …… 47
机构投资者“持股比例过高” …… 48
一只好股到达头部时怎么办 …… 49
关注最近一个季度机构投资者是否增持 …… 50
第九章 正确研判大盘走势 …… 52
如何判断大盘运行方向 …… 52
市场平均表现的重要性 …… 53
要每天研究大盘走势 …… 53
如何来确认市场头部 …… 54
历史上的市场头部 …… 55
头部形成的特征 …… 56
反弹结束的特点 …… 57
大盘下跌也可能伴随着成交量的萎缩 …… 57
60 分钟 K 线和成交量常常给出转折信号 …… 58
市场转折区域，留心主要指数之间的偏差 …… 59
记住：跌 33%，要 50%的上涨才能补回 …… 60
贴现率的调整对股市影响重大 …… 61
其他重要的市场信号 …… 62

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何利用涨跌股比例 …… 63
如何预见股市大反弹 …… 64
从龙头股的走势中寻找市场的蛛丝马迹 …… 64
如何确认大盘已经见底 …… 65
等待大盘再次确认底部 …… 66
道理论 …… 67
大众的投资哲学 …… 68
1973 年—1974 年的美国股灾 …… 68
其他熊市来临的迹象 …… 69
不要优柔寡断 …… 71
市场心理因素 …… 71
超买/超卖：两个充满风险的词 …… 72
股市的周期 …… 73
牛市开始的一两年是最佳赚钱时间 …… 74
突发事件对市场的影响 …… 75
市场给出的其他信号 …… 76
最好的货币指标 …… 80
选股七法会带来投资冲动吗 …… 81
记住和运用 C—A—N S—L—I—M 选股七法 …… 81
第十章 出局时机的把握 …… 83
伯纳德·巴伦奇的市场秘诀 …… 83
股市中的成功人士是幸运还是聪明 …… 84
投资者还是投机者 …… 85
普通投资者的想法 …… 86
什么时候真正亏钱了 …… 87
独特的记录交易情况的方法 …… 88

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红裙子的故事 …… 89
把止损位设立在7%—8% …… 91
止损就是给自己买了一份保险 …… 92
尽快止损，耐心等待获利 …… 93
所有的普通股都具有投机性 …… 94
有种想法很危险 …… 95
应该补仓摊低成本吗 …… 95
火鸡的故事 …… 96
不要丧失信心 …… 97
第十一章 何时获利了结 …… 99
制定盈利—亏损计划 …… 100
一位图表专家的故事 …… 101
欧奈尔的失败经历 …… 102
完善后的盈利—亏损计划 …… 104
发现大盘运行规律 …… 105
其他主要卖出指标 …… 107
何时应耐心持有 …… 111
第十二章 是否应该多元投资 …… 114
应该持有多少股票 …… 115
应该长期投资吗 …… 116
不要做T+0交易 …… 117
第十三章 新股、期权和场外市场 …… 118
控制期权交易的额度 …… 118
短期期权风险更大 …… 119
纳斯达克中有很多机会 …… 119
应该投资可转换债券吗 …… 120

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应该买收益很高的公司吗…… 121
应该买新股吗…… 121
有兼并传闻的股票波动更大…… 122
不要买低价股…… 123
应该投资期货吗…… 123
第十四章 投资基金也能赚大钱…… 124
成为百万富翁的捷径…… 126
应该持有几个基金…… 127
何时购买基金比较合适…… 128
应该买全球性的基金吗…… 128
大型基金的规模问题…… 128
管理费用及交易量…… 129
定期投资方法适合你吗…… 129
为什么表现好的基金也会让你亏钱…… 130
五种基金持有人最容易犯的错误…… 131
第十五章 散户如何抓黑马…… 134
一个小帐户的成长轨迹…… 134
涨幅惊人的个股选例…… 137
第十六章 像专家一样看图形…… 139
提高个股和入市时机的选择能力…… 139
学会看历史数据…… 140
寻找“杯子一杯柄”状股价形态…… 141
“杯柄”的基本特征…… 143
坚实的支撑区间…… 144
留心转折点及成交量的变化…… 145
如何来辨别“锅底一锅柄”走势图…… 146

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分辨双底走势图……………………………………… 147
平台走势图的特点…………………………………… 148
高扬的旗形走势较罕见……………………………… 149
辨认震仓后的买入点………………………………… 150
什么是平台上的平台………………………………… 150
宽一松式走势的结果往往是下跌…………………… 152
辨别价格走势和支撑的缺陷………………………… 155
寻找底部缩量的走势………………………………… 157
如何利用相对强度指标……………………………… 157
什么是解套盘抛压…………………………………… 157
次新股的机会………………………………………… 159
成交量放大值得关注………………………………… 159
给读者的提醒………………………………………… 160
第十七章 寻找最佳行业和最佳板块…………………… 162
夕阳行业和与朝阳行业……………………………… 163
一只股票走弱会拖累整个行业……………………… 164
一度辉煌的石油股和石油服务股…………………… 165
市场变了吗…………………………………………… 166
保龄球设备板块的辉煌……………………………… 167
跟随式集体效应……………………………………… 168
“表亲”上涨效应……………………………………… 168
行业基本情况的变化………………………………… 169
衡量行业相对强度的方法…………………………… 169
跟踪场外市场股票的重要性………………………… 170
1982 年的龙头板块 ………………………………… 171
67％的黑马是板块运动的一部分…………………… 172

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

留心“安全”股的动向…………………………………… 173
选择行业内高于平均水平的股票…………………… 173
第十八章 基金管理人和机构投资者…………………… 175
数据库资料………………………………………… 176
Dome Petroleum 的收获 ……………………………… 177
Pic'n'Save 的故事 ……………………………………… 177
Charles Tandy 的例子 ………………………………… 178
投资组合的规模问题…………………………………… 179
规模不是主要问题……………………………………… 180
越低越买往往越买越套………………………………… 181
价值被低估的股票……………………………………… 181
成长股与收益…………………………………………… 182
Value Line 的故事……………………………………… 182
标准普尔指数所代表的蓝筹股………………………… 183
行业分析的弱点………………………………………… 183
《金融世界》杂志对顶尖分析师的调查……………… 184
公司自己打理退休金基金可行吗……………………… 187
大机构的误区…………………………………………… 192
捡了芝麻丢了西瓜……………………………………… 193
如何选择和评价基金经理……………………………… 194
指数基金是发展方向吗………………………………… 196
第十九章 投资者常犯的十八种错误…………………… 199

附 录:欧奈尔访谈录 ………………………………… 206

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 选股艺术家——威廉·欧奈尔

中国的投资者多半都知道沃伦·巴菲特，但未必都知道威廉·欧奈尔。如果把巴菲特称之为“股王”，那么这位白手起家，在而立之年便给自己在纽约证交所买下一个席位的欧奈尔，显然更像是一位谆谆教导，并且身体力行的老师，从选股、选择买卖点以及散户通过购买基金赚大钱，在茫茫股海中抓黑马等投资策略，他都考虑到了。

他本身的经历是他言辞的生动的证明。他的成功就像一部小说或者一场电影，充满了美国式的传奇。他不仅成为了在股市中获取超额利润的投资家，又是一名非常成功的企业家。

从 5000 美元到 20 万美元

欧奈尔出生于美国俄克拉荷马州，正值美国经济频临崩溃的大萧条时期。在德克萨斯州，他度过了少年和青年时期。

21 岁那年，刚刚告别校园的欧奈尔开始了生平第一次投资——买了 5 股宝洁公司的股票。

1958 年，他在海顿一家股票经纪公司担任股票经纪人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始了他的金融事业生涯。也就是从那时起，他开始了对股票的研究工作，这就为后来形成一整套独特的选股方法奠定了基础。

1962年—1963年，他通过克莱斯勒、Syntex等两三只股票的交易，把投入的原始本金——5000美元，增加到了20万美元。

60年代初，正当而立之年的欧奈尔用在股市中的收益为自己在纽约证券交易所购买了一个席位，并成立了一家以他名字命名的专门从事机构投资的股票经纪公司——欧奈尔公司。该公司在市场上率先推出了跟踪股市发展的计算机数据库，后来才有其他公司仿效。1973年，欧奈尔创建了“欧奈尔数据系统公司”，建立了庞大的数据图表中心，为普通投资者服务。此外，他们还出版“每日图线”，每周向投资者提供日K线图。目前，该公司不仅为600多家大机构投资者服务，而且向30000多位个人用户提供每日股市分析图表。公司的数据库中有七八千只股票的信息，而且每只股票都有120种基本面和技术面的分析指标。

挑战《华尔街日报》

1984年，欧奈尔向权威的百年老报——《华尔街日报》发起挑战，创办了《投资者商报》，这是美国报界中全新的模式。该报为每日刊，力争给投资者提供最可靠也最急需的信息。由于报纸在创办之初往往很少有盈利，于是，欧奈尔就从自己的基金中拨款支持这份报纸。

1984年，报纸每日的发行量还不到3万份，而《华尔街日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报》却已经超过200万份。相比之下，年轻的《投资者商报》显得势单力薄。对此，公司内部的很多员工都觉得这张报纸没有前途，对这项亏本生意疑虑重重。然而，欧奈尔却毫不气馁，从不说“放弃”两字。到了1988年中期，《投资者商报》的订户已经超过了11万，而且发行量还不断加速增加。照当时的成本核算，如果发行量达到20万份，报纸收支也差不多平衡了，也不要额外贴钱进去了。从1990年至1995年，该报纸的发行量就上升了93%。欧奈尔始终认为，《投资者商报》的发行量最终能够达到80万份。他毫不动摇的信心源于《投资者商报》的“拳头产品”——该报所提供的金融统计数据是独此一家，如有关每种股票的市盈率、相对强度指标、成交量变化百分比等等。目前，该报在全美各地均有销售，也是美国报业中成长最快的报纸之一。

1988年，欧奈尔将他的投资理念写了一本书——《如何在股市中赚钱》。该书第一版销量就超过了40万册，后来还进行了几次再版。该书被著名的网上书店——亚马逊书店评为“五星级”。

此外，欧奈尔还创办了新美洲基金，该基金的资产目前已经超过20亿美元。

尽管欧奈尔又开公司又办报，但这些丝毫不影响他作为股票鉴赏大师在投资上的出色表现。追随他的投资者每年的平均收益均超过40%。他最出名的是两次在《华尔街日报》上刊登整版广告，预告大牛市即将来临。这两次广告预告时间非常准确：一次是1978年3月，另一次是1982年2月。

欧奈尔公司也是一家非常具有亲和力的公司，没有一点金融机构的架子。很少见过有这样人员拥挤的金融公司的办

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公室。连欧奈尔本人也与其他两个职员合用一个办公室。

欧奈尔是一位毫无保留的乐观主义者，他自信，执著，对美国经济前景极为乐观。他说到："有勇气，有信心，不要轻言放弃。股市中每年都有机会。让自己时刻准备着，随时去抓住。你会发现一棵小小的种子会长成参天大树。只要持之以恒，并付之以辛勤的劳动，梦想就会实现。自我的决心是走向成功的决定性因素。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 制胜之道:C—A—N S—L—I—M 选股七法

人在股市,都想寻找最能赚钱的个股,并且最大限度降低自己的失误和亏损机率。然而,很多人因为对股市认识的局限,在买卖股票的时候非但赚不了大钱,甚至还亏钱。但是,我们来到这个市场的目的只有一个——赚钱。

今天,很少有人仅仅满足于一份工资收入,人们想要得到更多,做自己想做的事,去自己想去的地方,要自己想要的东西。因此,我们唯有学会如何储蓄并进行明智地投资。正确的投资能带来工资外的收入,或许还能够带来更高层次的需求,让梦想变成现实。

起"飞"前的特征

欧奈尔认为,选股首先要研究以前领涨个股的共性,学会分辨这只股票在"飞"起来之前其走势有什么特征。其他要素还包括:当时该公司发表的季度报表中每股收益如何;该股票目前的交易量;量价配合程度;股价相对强度;流通盘和市值大小;有无在市场上特别叫得响的拳头产品或者新颖的管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法；该公司所处的行业前景如何。

根据这些要素，欧奈尔不厌其烦地对历年来美国股市中领涨个股进行了全面的分析。这些领涨个股指的是40多年来，美国股市中年度涨幅最大的若干只股票。

他们的这项研究可称之为"股市大黑马的全景图"。从时间角度讲，跨越1953年至1993年；从数量及质量角度讲，包括了40年来500家年度涨幅最大的股票。其中有：德州仪器，该公司的股价从1958年1月的25美元涨到1960年5月的250美元；施乐公司，该公司股价从1963年3月的160美元涨到1966年6月的1340美元；辛坦科(Syntex)，该公司的股价在1963年下半年从100美元窜至570美元；多姆石油(Dome Petroleum)和一级电脑(Prime Computer)在1978年—1980年两年时间涨幅分别达到1000%和1595%；有限商厦(Limited Stores)，该公司的股价从1980年—1987年涨幅超过3500%；西斯科系统在1990年10月至1994年3月，股价从1.88美元涨至相当于40.75美元(期间有送股)；家庭库房(Home Depot)在80年代和微软公司在90年代初股价涨了20倍都不止。纵观上述公司，他们一个共同点就是给社会带来令人振奋的新产品和新理念。

C—A—N S—L—I—M 选股七法

欧奈尔把他发现的这些黑马在股价飞涨起来之前的特点，以及相应的选股规律总结为：

C—A—N S—L—I—M 选股七法，我们现在来看看这七个字母分别代表什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

C＝Current quarterly earnings per share
最近一个季度报表显示的盈利

A＝Annual earning increases
每年度每股盈利的增长幅度

N＝New products,New management, New highs
新产品,新管理方法,股价创新高

S＝Supply and demand
该股票流通盘大小,市值以及交易量的情况

L＝Leader or laggard
该股票在行业中的地位,是否是行业龙头

I＝Institutional sponsorship
该股票有无有力的庄家、机构大股东

M＝Market direction
大盘走势如何,如何来判断大盘方向

那么,C—A—N S—L—I—M 选股法究竟有多大用处?我们来看一下以前的一些事实:

在全美投资冠军赛中,戴维·瑞恩第一个采用选股七法,连续三年夺冠。他还把自己的钱根据比赛的进展进行了实盘操作,并且由一个注册会计师为其管理帐户,计算成本及盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利。戴维那三年的平均年收益率均超过100%。目前，他已经是新美国(New USA)共同基金的管理人。

塞德·莫斯在1991年加入了比赛，并且也采用了C—A—N S—L—I—M选股法。第一年，他的收益率达到令人咋舌的397%。李·弗里斯通，现在已是欧奈尔公司的一员，那年以279%的年收益率屈居第二。在1994年，李以234%的年收益率终于夺冠。而道·琼斯指数那一年的涨幅才13.7%。除了在全美投资冠军赛中冒出的明星外，其他的投资比赛中，来自巴尔的摩大学的丹·伦宁在1994年以115%的年收益率摘取桂冠，在1995年，来自纽约的杰·普利斯克以135%的年收益率夺得忠诚投资基金主办的投资比赛第一名。也不例外，他们也是凭着选股七法取胜的。

欧奈尔开办的免费投资讲座和收费教程的学员目前已经超过20万人次。那么，这些学员的成效如何呢？

有一位40几岁的男性投资者，他曾参加过几次欧奈尔的讲座，然而当人们问及他的收益时，他却愁眉苦脸地告诉别人，他的股票市值已经跌了20%！人们大吃一惊。于是欧奈尔走过来问他，他选择目前的几只持仓的股票的理由何在。他答到：是因为比较低的相对强度指标以及市盈率。他补充说："我是一个长期投资者，我准备把这些股票捂着两三年不动"。事实上，欧奈尔认为这位投资者之所以失败的原因就是：让个人的观点和情绪替代了买卖原则。

的确如此，在这个市场中，我们不由自主地随着股价的涨落而充满希望和恐惧。无论是一位受过专业金融教育的专业人士也好，还是靠自己一点一点摸索的非专业人士，他们在股市中获取收益的大小，与他们的教育背景以及智商高低并没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有什么必然的联系。欧奈尔在授课时每每告诫他的学员:在市场中不要以感情用事,必须让自己遵循客观的原则。

有一位妇女带着两个孩子来听欧奈尔的讲座,人们颇感诧异。那位妇女说,她想让自己的两个孩子也学学如何投资。她后来告诉欧奈尔本人,由于她严格遵循欧奈尔的投资原则,短短一两年时间,她已经赚了 100 万美元。

还有一位年轻人,他大约参加了 30 次免费讲座和十一、二天的收费教程。当年,他的盈利就超过 150%。没几年,他帐户上的资金就翻了 10 倍。但是他仍不时地来参加讲座。于是,欧奈尔问他,听了这么多次,该学的也学得差不多了吧。那位年轻人则答道:“我必须经常来听您的讲座,以便时时提醒我自己必须严格遵循订立的投资原则,而不感情用事”。

看了上面的故事后,如果你对 C—A—N S—L—I—M 选股七法还心存疑虑的话,那我们不妨来看看这 C—A—N S—L—I—M 选股七法到底是什么?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 如何看待每股收益

WA 公司、休曼尼公司、科比开发公司。这三家公司乍一看似乎没有共同之处，一家是生产微波器具的，一家是生产医疗器械的，还有一家则是石油服务公司，那么他们究竟有何共同之处呢？从 1977 年至 1981 年，这几家公司的股价均上升了 900％。

通过仔细研究分析这三家公司以及历年来市场上的“杰出”个股，可以发现，其实他们背后都有很多共同之处。比如，这些股票在价格巨幅攀升之前，成交量均明显放大，而且在其股价出现突破上升之前，均有较长时间、通常是几个月在某个价格区间作停留。更重要的一点是，这些个股最近的季度报表中显示的每股收益有大幅度的上升。

欧奈尔建议，在选择个股建仓时，要选择那些在最近季度报表中，每股收益比上年同期要有较大增幅的股票。每股收益是指公司税后净利润除以公司普通股的总股本。每股收益的增长幅度现在愈来愈被人们重视，并且成为欧奈尔选股的第一原则。

一般来讲，季度报表中体现的每股收益的增长幅度当然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是越大越好，但是如果是因为上年同期的每股收益特别低，而使得盈利增长幅度看上去特别大，对于这种“增长幅度”要三思而慎行。比如一家公司最新的季度报表中显示其每股收益达到 0.1 美元，而上年同期仅为 1 美分，虽然这意味着 900% 的增长，却远不及另一家公司从 0.5 美元上升到 1 美元的 100%增长来得有意义。

有一些投资者，甚至是职业投资者，他们往往在发现自己所持股票每股收益下降或者勉强持平后却无动于衷，也不采取什么措施，对此，欧奈尔表示不可理解，每股收益下降事关重大，因为一家公司盈利下降，再怎么样，其股票也走不了上坡路了。

如果投资者看到某公司最近季度报表中的每股收益上升了 5%到 10%，那也不要高兴得太早，这不是股价上涨的充分条件，很有可能，一家公司在一个季度的每股收益增加了 7%，而下一个季度却后退了，终点又回到起点，让大家是空欢喜一场。

寻找季度报表中每股收益增幅最大的股票

在欧奈尔所找的从 1953 年至 1993 年这 40 年来表现最出色的 500 只股票中，有 3/4 的个股在股价大涨之前的季度报表中，显示其每股收益比上年同期增加了至少 30%，尽管另外 1/4 并非如此，但这些股票股价开始启动后的季度报表中，显示出其每股收益大幅上扬，而且平均上扬幅度为 90%。

既然，从历史上看，表现出色的个股无一例外均有大幅增加的每股收益(从季度报表中考察)，那么我们还有什么理由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去选择那些表现平平甚至业绩出现滑坡的个股呢？

欧奈尔的样本研究同时发现，从1970年至1982年，有86%的样本股每股收益在最近的季度报表中有明显上升，其中76%的升幅超过10%，平均升幅为34%，而其股价的平均上升幅度更厉害，达到90%。

或许有的投资者会失望地发现，某个季度报表出来后，在纽约证交所和美国证交所上市的股票，其每股收益有增长的还不到2%。但要记住一点：你想要在股市中赚钱，寻找大黑马，目光就必须要放远一点，建仓的标准要高一点，那些领导市场向上的龙头股一定是在这2%之中。

成功需要理想和梦想作基石。心中有了原则，才会知道自己寻找的是什么。这里，我们把欧奈尔的几点经验与教训与读者分享。

当心有误导成分的盈利增长

或许你读到过类似下文的季度报表："本公司在第一季度碰到了较大的困难，由于内需不足，本公司的盈利有所下降，但本公司即将推出升级产品，想必能刺激我们的销售。此外，本公司在中、西部的衬衫生产线已停工，对此公司管理层深感抱歉。"

坚决拒绝这样的公司！再来看看下述文字："到3月31日为止，公司第一季度销售额有明显增长，从上季度的600万美元跃至720万美元，涨幅为20%。"如果你是该公司的股东，看了上述文字肯定要高兴。但是且慢，或许你应该感到沮丧才对。尽管公司销售额创下新高，每股收益也从2美元上升到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.1 美元，但请注意，从 2 到 2.1，增幅不过 5%，销售额增加了 20%，而每股收益仅增加了 5%，那还有什么可值得高兴的呢？该公司的盈利能力实际上在走下坡路！无论如何，碰到这种情况应格外小心，最好研究一下为何其每股收益增幅会大大低于销售额的增长？

读者通常不会仔细深究文字背后的含义，因此，上市公司在写报表时也尽量把“好话”说在前头，把“坏话”说得尽量婉转一些，甚至有些公司，他们会在每个季度报表中向投资者报喜：“本公司本季度销售额上涨了 20%”。因此，对于这种有偏向性的文字，一定要读出其背后的含义，因为你要了解的是全部的事实。

总而言之，投资者应仔细比较该公司最近一个季度的每股收益相对上年同期的增幅。

假如你投资的公司在最近的季度报表中称：“本公司销售额上升了 10%，净利润上升了 12%。”听上去不错，但千万不要被这样的好消息迷惑，你拥有的仅仅是一部分股份，净利润的总体上升与你并无多大的关系，有可能该公司刚刚送过红股或者有其他方式的股权“稀释”行为，因此很有可能在这样的报表中，每股收益的涨幅不过 2%—3%。

把盈利划分成季度，以计算其增减幅度

假如，你投资的公司宣布：截止 6 月 30 日，公司上半年的盈利大增，每股收益从上年同期的 2 美元上升到 2.5 美元，增幅为 25%，听到这样的消息，你肯定很开心，这个结果听上去很不错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但你也不能得意忘形，该公司提供给你的是上半年的整体数据，其第二季度的表现如何？胜于第一季度吗？有可能第一季度的每股收益从上年同期的1美元增到1.6美元，涨幅达60%，那么第二季度赚得可不多了，只有0.9美元，比上年同期的1美元还略有下降。这样一分析，这个报告看起来公司是在走下坡路！尽管它有成长60%的辉煌历史，但最近的情况却下降了10%，假如你有这样的股票，则要当心了！

每个人对于自己持有的股票，都会有一定的感情，因此很多人期待着公司公布的报表，能达到自己的期望，甚至常会往好的方面想。实际上，投资者在阅读报表时，应该保持非常清醒的头脑，要努力识辨实质问题，不能一味相信报刊上对那些公司的溢美之词。

很多时候，公司发表盈利预测通常是针对9个月的业绩，尽管有时候这种预测还比较“入耳”，但在公司描绘的玫瑰色前景的背后也常会隐藏深刻的问题。比如，第一季度盈利增长30%，第二季度增长10%，第三季度却下降了10%。从总体上看，公司的盈利预测是正增长，但从每一个季度看，情况却不尽如人意。

不要被公司的一次性收入迷惑

有时候，公司会有一大笔额外收入进帐，但这种收入却是不可重复的，公司的这种信息公告，也常会迷惑一些投资者。

这种不可重复性收入指的是，比如一家电脑公司因为最近卖掉一个分公司或者部分房产，导致利润增加，对于这种情况，就应该把这部分收入剔除，因为有了这部分收入，公司盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利大增，但这种盈利的增加并不是公司能够持续取得的，由此，你也看不出公司的成长性。

对于季度每股收益增长应该有一个底线

无论对于初入股市的新手来讲也好，还是对于富有实战经验的职业投资者来讲也好，他们在选取个股的时候应该确定这样一条原则：最近的季度报表中显示的每股收益相对上年同期来讲至少应增长18%—20%。在美国股市中很多成功的投资者设立的这条底线甚至为25%—30%。其次，要仔细计算该公司每季度盈利状况的变化，不要仅仅凭主观臆断或者是粗心的估算。如果要使投资更安全一点，投资者应选择那些最近两个季度的每股收益比上年同期分别有较大幅度上升的个股买入。

在大盘持续上涨的牛市中，欧奈尔选择的是最近季度每股收益有大幅度提高的个股，比如提高40%—50%，当然，如果有提高500%的个股则更好，谁不想买高质量的商品呢？

如果要进一步精选个股，请留意公司下一、两个季度的盈利预测，并与上年同期作比较。这样，你就可以看出公司的盈利是否还在上升。有些时候，上年同期的盈利增长或锐减并不是因为单纯性的季度性因素，商家12月份的销售量总是出奇的大，这就是季节性因素，这样的话，你对下一季度盈利预测就应该考虑到上述因素。

许多个人投资者甚至是机构投资者喜欢选择最近公布的季度盈利大幅下降的股票。通常因为他们认为这时候的股价便宜，而公司盈利马上会大幅反弹。或许有时候照此行事还赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了钱，但更多的时候却不灵验，因为无论是什么时候，这个市场总有 500—600 只甚至更多的股票供你选择，所以为什么你放着业绩上升的公司不选，而偏要去选择盈利可能反弹但也可能继续下滑的那些公司呢？

关于对最近季度盈利重要性的争论

有些市场人士认为，欧奈尔在股市操作中，往往对最近季度盈利看得太重，他们指出，有些公司，比如很多日本公司，他们为了追求公司的长远利益，而宁肯牺牲一些眼前利益，也就是说他们在当前季度盈利最大化与盈利的长期性之间选择了后者。

欧奈尔对此并不认同，他认为，听上去这种经营理念挺不错，而且事实上也有相当一部分美国公司在仿效，也就是说，他们为了追求将来公司取得较大的盈利增长，花几年的功夫进行研究开发新产品，降低成本。

听起来，投资这类公司好像是眼光看得远，但作为个人投资者，你必须意识到一点：你不必要跟着公司一起等待（因为在公司投入之后产生效益之前，都是有风险的）。因此，你完全可以选择那些管理有了起色，新产品取得成功，盈利开始增长的公司。选择最近一个季度盈利大增的公司，是投资者减少风险的一个好方法。

有些公司，一直奉行“中庸之道”，他们每季度的报表不是那么令人艳羡，却还拿得出手，而且，通常他们还会有一个 8％至 10％的增长，事实上，对于这类公司，投资者还是少碰为妙，除非他们换上一班更强干的管理层，或者开发出市场认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可的新产品。

寻找盈利加速增长的公司

欧奈尔在对诸多美国公司的研究后发现，事实上，任何大黑马在其股价出现高点之前，有两、三年的时间，盈利是以一种加速度的方式递增的。

因此，选股的依据更重要的不是考察该公司盈利是否增长，市盈率多少，而是看其盈利增长幅度如何，并比较该股票在上轮上涨行情前每股收益的增长幅度。

欧奈尔曾经把这一观点与花旗银行信托投资部的前总裁彼得·凡米勒探讨过。后者很赞同这个观点，认为用这种方法考察公司，比有些职业投资者用的“盈利能力”更直接而有效。

举个例子来讲，某公司以往的盈利以每年 15%的速度递增，而且其年盈利同比增加了 40%或 50%，那么该股票发动大行情的一个基本条件已经具备了。

连续两个季度盈利增长减速意味着有问题

比方说，某公司的盈利增长幅度已开始降低，比如原来以 50%的速度递增，目前连续两个季度只有 15%的增幅，这就意味着该公司已经过了某个鼎盛时期，而其股价即使还在上扬，其上扬的速度和幅度都将降低，渐渐地，其股价就稳定在某个区间了。

人无完人，公司也是如此。如果仅仅是一个季度公司盈利增速降低还不要紧，如果连续两个季度如此，欧奈尔建议避免

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买进这种股票或者干脆立刻抛出该种股票。

参考对数 K 线图

欧奈尔认为，选股之时应参考 K 线图，但很少有人留心以对数计算的价格走势图。对数 K 线图之所以重要，是因为每季度盈利增长速度的加快或放慢均能在其上面体现出来。对数 K 线图能够精确地表示出股价涨跌的百分比，因为图上每个单位的线段长度均代表了相等的百分比变化，这是算术 K 线图做不到的。

这两者的区别用以下这个例子更能说明。某只股票从 10 美元涨到 20 美元，涨幅为 100%，与它从 20 美元涨到 30 美元（涨幅为 50%）相比，在算术 K 线图上，这两根 K 线的长度相等，而在对数 K 线图上，前者的长度则是后者的两倍。因此，用对数 K 线图能更精确地表示出该公司盈利增长的加速或减速。

通常，证券分析师推荐股票的理由是该公司盈利将会提高，但是，单纯因为这个因素而买入股票则会导致投资失误。比如，某只股票现在的每股收益是 5 美元，而两年后的每股收益将会涨到 6 美元，这只股票就一定值得投资吗？当然不。除非你结合前几年该公司的盈利增长幅度，从而得出该公司盈利是否以加速度递增。

如果仅仅因为某只股票的市盈率较低，或者是因为其处于历史的市盈率低位就买入该股票，常常会导致不必要的失误。相对于市盈率，考察该公司的盈利是以加速度增长还是减速度增长则更有意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论是个人投资者或是机构投资者，赚钱的总是少部分，或者实际赚的比应该赚的要少。部分原因是他们只听从证券分析师的买入、卖出的建议，而并没有认真考察和领会加(减)速度盈利增长的意义。而对自主决定投资策略的投资者来说，可以把最近一季度的每股收益以及前三个季度的每股收益，放在对数K线图上表示出来。一家高质量的公司，最近12个月来的季度每股收益，应该接近或创下历史纪录。

考察既定行业的其他公司

欧奈尔认为，当你心中已经有了一个投资对象时，你不妨同时考察一下与之属于同一行业的其他公司。假如你发现至少还有一家公司也同样显示出较好的成长性，那么你的把握又增加了几分，假如除了你的候选公司，该行业中再无一家公司显示出较好的成长性，那么你则要提高警惕了，很有可能你选错了公司。

你尤其要留意候选公司下一季度报表公布的日期，在报表公布前的四周时间里，该股票的走势，比如上升、下跌或者作平台整理以及成交量是否突然放大或缩小，并结合当时大盘以及同行业其他公司股票的走势，就可以大致推断即将公布的报表好坏。假如某公司在既定的时间未公布报表，而在其后也没有任何公告，此时，投资者也应该提高警惕。

业绩应与上年同期比

在美国，当地报纸的财经版、《投资者商报》、《华尔街日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报》上，均会及时刊登公司的季度报表或有关数据。为方便起见，《投资者商报》还把公司分成两类：盈利增长的和下降的，并每周刊登图表，说明最近一周刊登报表的公司盈利情况及其涨跌幅度。

还有一点要提醒投资者：每季度的业绩要与上年同期作比较，不可用第四季度的与第三季度的相比，而要把第四季度与上年第四季度的业绩相比较。

结论：这是欧奈尔的第一条选股原则：最近季度的每股收益应比上年同期有较大幅度的增长（比如 20%—50%，甚至更多），如果有 100%，甚至 500%的增长那再好不过，如果仅仅是 8%—10%，那只能抛掉这只股票了。选择好股票，是在股市中赚钱的第一步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　寻找成长性

选择年增长率为 25%—50%的公司

假如，你想买股票，你会选择业绩正在上升、事业兴旺发达的公司，还是选择那种业绩平平，甚至一年不如一年的公司呢？

毫无疑问，你会选择前者——谁不想多赚点钱？

你在投资股票时必定也是这么想的，所以，欧奈尔选股的第二条原则是：**最近五年来，每年度的每股收益均比上年有一定幅度的增长。如果当中有一年略有下降，但第二年很快便收复失地而且有较大增长的这种公司也可以考虑。**

假如某公司某年度的每股收益是 4 美元，第二年到了 5 美元，第三年达到 6 美元，而第四年却一下子跌到 2 美元，即使第五年每股收益达到 2.5 美元(增长 25%)，这种公司也还是要避开。为什么呢？2.5 美元之所以看上去还不错，是因为与其比较对象的起点太低，只有 2 美元，况且每股收益 2.5 美元与其历史最高位 6 美元相差实在太远。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资股票实际上就是投资做生意，谁想介入那些永远是一副老面孔，毫无起色迹象的企业中呢？在最近四、五年中，每年业绩增长保持 25%—50%，甚至超过 100%的高成长性公司，应该是投资者的首选。

在 1970 年至 1982 年期间，表现最杰出的股票在其股价起动前四、五年里，年均业绩增长率为 24%。在其他涨幅可观的股票中，平均业绩年增长率也达到 21%，在欧奈尔考察的这些大牛股中，约 3/4 的股票在股价飞涨前的四、五年里，年每股收益均属上升趋势，只有 1/4 当中略有反复。

比如说，有家公司最近五年来的每股收益分别是 0.7 美元、1.15 美元、1.85 美元、2.80 美元、4 美元。那么，这样的公司应列入考虑范围。

除了考察最近五年的历史表现，公司下一年每股收益的预期也很重要，预期增长越多，涨幅越大，那当然是好的，但请注意：盈利预期通常是证券师们的个人观点，观点常容易发生偏差，预期只能作参考，最后公布的数据才算数。

市场的周期性

一般来讲，在持续 2—4 年的牛市过后，通常出现下调市态，也就是所谓的熊市，直到下一个牛市来临。在新一轮牛市开始之初，成长性好的公司股票往往最早发动，并成为大盘的领涨股，在此其间，这些股票通常屡创新高。与此相对比，一些基础重工业，如钢铁、化工、造纸、橡胶、机械等板块起动相对缓慢。

新兴行业通常能保持两轮牛市的领涨地位，而到了再下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个牛市或者其中的一段时间，市场热点大多要发生转换，或者转换到周期性股票中，或者转换到如消费股、国防股等前期被市场忽略的补涨板块。

上一年沉寂的板块，在下一年往往有不俗的表现。比如，克莱斯勒公司和福特公司在1982年的市场中表现出色，也是由于其前期被市场忽视后出现的反弹。事实上，在1952年—1955年、1963年—1965年、1974年—1975年的牛市中，类似这样的周期性股票是带动大盘向上的中坚力量。在1987年，美国市场中纸业、铝业、汽车、化工以及塑料业也曾有不俗表现，当然，即使是在这些传统工业股票领涨的市场中，那些基础行业常被视为老化、低效，国际竞争力和成长性降低。因此，欧奈尔认为未来美国股市的领涨股或许不大可能从这些行业中产生。

周期性股票的行情通常比较短暂，他们常常以突然大幅跳水和不理想的季度报表收场。因此，假如你准备购买出现周期性反弹的股票，也请留意一下其近年来的业绩，如果年均增长率在5%—10%之间，那就相对安全。

如果某公司连续两个季度业绩出现回升，那么则应将其最近12个月来的业绩在同一张图表上表示出来。如果其业绩回升时向上的斜率越大，则越好。很多时候，两个季度的业绩回升就足以使最近12个月的总体业绩相对上年同期有所提高，甚至有时候，由于某个季度业绩强劲反弹，而使该年度的总体盈利不仅收复失地，反而创下新高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考察公司近5年来业绩的稳定性

前面我们已经提及，公司近年来的业绩增长速度是欧奈尔选股的原则，除此之外，公司最近5年来业绩的稳定性及持续性，也是他选股时不可忽视的一条重要原则。而欧奈尔考察公司业绩稳定性与持续性的方法，与大部分研究人员有所区别。

欧奈尔把公司稳定性定级为1—99，数字越小，说明公司业绩越稳定。这个数据是根据公司最近5年来的季度盈利，从而画出一条发展趋势线，然后根据其与基准的盈利增长线的偏差而计算出来的。

根据欧奈尔计算，成长性好，且发展又是稳定的公司，这个数字一般在20—25之间，如果超过30，则说明该公司比较趋向周期性，成长性略逊一筹。但在其他条件相同的情况下，投资者的首选当然是那些保持稳定增长的公司。

实际上，根据公司5年来的盈利情况，很容易看出该公司业绩的稳定性如何，但很少有投资者、证券分析师、投资顾问会仔细计算这个数值。

如果你坚持选择稳定增长的公司，那么也就避开了那些业绩飘忽不定，让你乍惊乍喜的公司。

把亏损公司淘汰出局

当你仔细研究某一特定行业时，**单凭上文说的5年增长原则，该行业中至少有80%的企业应被淘汰出局。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们来看看美国股市中的一些大牛股。施乐公司从1963年3月起到1966年6月，股价飞涨700%，其盈利年均增长率为32%。沃尔马特公司从1977年至1990年的盈利年均增长率为43%，在此期间，股价涨幅达到11200%。西斯科系统，在1985年10月至1990年10月的年均盈利增长达到257%。微软在1986年10月的前5年盈利平均增长率为99%，而在此之后，其股价才大幅攀升。

当然，一个公司如果前5年的业绩十分出色，也不能说这就是只好股票。有讽刺意味的是，很多被称为成长型的公司，他们在往后几年却如老牛拉车，盈利速度明显降低，这样的公司应尽量避免。一般来讲，这样的公司纪录会显示其已经成熟或接近成熟。一些老牌、大型企业通常会出现这种情况。

年度盈利和季度盈利都要表现出色

在每一次大行情中，均会出现一些明星，成为大盘的领涨股，引起市场瞩目，有些还由此被认定为“成长股”。尽管其股价有不俗的涨幅，但投资者在选取个股时还是应把近几年来的盈利纪录作为首要考虑的着眼点。

比如，有些公司过去5年总体情况不错，盈利年均增幅为30%，但其最近的季度的盈利增长却只有15%或10%，所以这类公司不宜投资。

欧奈尔自己就喜欢投资那些最近一季度盈利增幅超过或维持原来的增长势头的股票。一个市场表现出色的股票，必须具有其年度盈利连续几年表现不俗的增幅，而且其最近几个季度的业绩也应更加出色。出色的股票应能同时满足上述的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两点要求，而不是两者之中有一个平平，另一个表现非凡。只有这样，它才可能成为一只非凡的股票，才能为投资者提供一个赢得财富的良机。

欧奈尔创办的《投资者商报》就向读者提供所有在纽约证交所、美国证交所及场外市场上市的股票最近5年的盈利状况和最近一季度的业绩，以方便更多投资者进行分析选择。

市盈率重要吗

上文已经讨论了年度及季度盈利增长的重要性，那么市盈率（股价/每股收益）在选取股票时的作用如何呢？它对选股重要吗？欧奈尔的回答或许会让你大吃一惊。

许多年来，证券分析师一直把市盈率作为选取股票时一个基本考虑因素，当一只股票市盈率低时，就考虑买入；当某只股票市盈率高就考虑卖出。但事实上，那些有杰出表现的股票，其行情的开始并不因为市盈率低，而后来其高不可攀的市盈率也并没有让其股价下落，总之，对于那些股票，其行情的发动并非与市盈率有十分密切的关系。通过对美国历史上众多市场明星股的分析，欧奈尔认为，其股票的买入点和卖出点与其市盈率关系甚微。低市盈率不能成为股价发动的主要动力。

他的研究还发现，盈利增长率对股价上涨的促进作用远远超过市盈率。在1953年至1985年的30多年间，美国市场上表现出色的股票，其在股价上涨之前的平均市盈率为20，而同期，道·琼斯工业指数的成分股，其平均市盈率为15。随着这些股票价格的上涨，他们的市盈率大多接近45，相对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其初期的15倍市盈率，增幅超过125%。

为什么你会错失良机

在1993年前的40年间，如果哪位投资者不肯购买一个市盈率在20—30之间的股票，那么他无疑就失去了很多投资机会。

从1953年—1970年，市场平均市盈率相对高些，而在1970年—1982年则有些回落。从1974年至1982年的行情中，初期市场平均市盈率为15，后来一度到了31。在那段行情中，那些后来表现出色的股票，其在行情初期的平均市盈率也略高于市场平均值。

在牛市中，市场平均市盈率较高。在熊市中，除了那些周期股，股票的市盈率通常较低。在场外市场，如果机构投资者尚没有大量持有某只股票，则该股票的市盈率也相对较低。

不要仅仅因为某只股票市盈率低而买入它，因为好货不便宜，即使便宜也自有它的道理。没有哪条规则说，市盈率只有8、9的股票不可以到市盈率只有4、5的程度。欧奈尔说：在他初涉股市的时候，也有过一次教训。有一次他买了一只股票，市盈率只有4，可后来却只好看着它的市盈率降到了2。

正确看待市盈率

华尔街很多证券分析师都不断地研究某只股票其市盈率的历史高位和历史低位，当他们发现某只股票目前已处于其历史上的市盈率低位时，通常兴奋不已。于是，很多股票也因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为这一点被人推荐，或者当股价开始回落，市盈率降低，看上去相对便宜时被人推荐。

事实上，这种投资分析法是建立在个人观点(正确与否值得商榷)上的，或者是建立在几十年来“代代相传”的“经典”理论上，很多股市新手往往觉得这个方法简单可行，就凭着这一点——低市盈率来买股票，结果往往亏了本。

这个分析理论实际上忽略了几条市场的基本原则。比如，当市场整体向下运行，这时股票的市盈率通常是低的，难道这就是一个买入点吗?再比如，A公司原来市盈率在22左右，而现在跌到15，难道这家公司就一定值得投资? 美国股市1987年的股灾让很多据此入市的投资者后悔不已。

分析公司的错误方法

欧奈尔认为，股市中职业或非职业选手常见的另一种错误是，他们对某一行业内的上市公司逐一比较，最后认定市盈率最低的那只股票价格被低估，因此，最值得大家去投资。事实上，这种公司通常是业绩最吓人的公司，这也就是它为何低价的原因。

一个简单的道理是，每只股票其目前的股价已接近或达到其近期应有的价值。所以，一只股票以20倍的市盈率出售，而另一只以15倍的市盈率出售，自有其道理，市场已经综合了这些因素，才让其定位在目前的价位。有只股票若其市盈率只有7，那么必定是其业绩不如人意了。总之，目前每只股票的价格都是合理的。

如果某公司后来的股价变动，市盈率也有了变化，一般来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讲，是因为外部环境、投资心理、公司盈利在最近一段时间突然出现了变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　股价创新高、新产品与新管理

寻找合适的买入点

某只股票其价格要出现令人震惊的攀升前，通常有几个崭新的亮点吸引市场。对此，欧奈尔将之总结为“N”法则

这里说的崭新的亮点，指的是公司的新产品或者新服务或者是公司的销售额以及盈利比以往有迅速增长。也可以是公司在过去一两年中有新人主的高层领导。因为新官上任三把火，至少新人总有一些新点子、新想法。或者公司所属的行业发生着惊天动地的变化，行业性产品供不应求，引起价格上升，或者是新科技让该行业内所有公司均有较好的发展。

新产品带来新成绩

让我们来看看美国股市的一些例子：

1. 1958 年，Rexall 公司推出的撞锤机械，推动其股价从 16 美元涨到了 50 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 1957 年—1959 年，Thiokol 开发出了导弹专用的新式燃油，其股价因此从 48 美元涨到了 355 美元。

3. 1963 年，Syntex 推出了口服避孕药，在 6 个月内，其股价从 100 美元骤升至 550 美元。

4. 1967 年—1971 年，麦当劳得到了大众化快餐的经营特许权，同时也滚雪球般地给股东带来了 1100%的收益。

5. 1970 年—1971 年，Levitz 家具就是因为其推出了大型仓储式折扣家具中心，并大受市场欢迎，而其股价随之上涨了 660%。

6. 1972 年—1973 年，休斯顿油气公司因为其勘探出一片大型油田，股价在 61 周内上扬了 968%。在 1976 年，该公司股价又上扬了 367%。

7. 1978 年—1980 年，与电脑显示器相关的公司股价上升了 1235%，究其原因也是因为该行业推出了自动设备。

8. 1978 年—1980 年，Wang labs 因为推出了新的文字处理系统，股价上升了 1350%。

9. 1982 年—1986 年，Price 公司因为在南加州开创了会员制的仓储式连锁店，股价因此翻了 15 倍。

10. 西斯科公司因为开发了电脑网络系统的软件，股价在三年半内上涨了 2000%。

11. 1991 年—1993 年，国际游戏科技公司因为开发了微处理游戏产品，股价上涨了 1600%。

在对 1953 年—1993 年期间涨幅不俗的个股研究中，欧奈尔发现，95%的公司是因为其在该行业中取得了重大的突破，比如推出了主导性的新产品、服务或采用了新的管理方法，或者是一些重大变化使得公司在该行业的生存条件越来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越好。

股市中“似非而是”的结论

无论在70年代，还是80年代，或者90年代，欧奈尔问过许多听他的投资指导讲座的个人投资者，98%的人认为他们不会买入创下新高的股票。

大多数投资者，无论是市场新手还是经验丰富的老手，都倾向于购买从头部下跌，或者已经在底部的个股。

欧奈尔曾经对美国600多家机构投资者作过调查。他看到的大多数机构投资者也是“底部买入者”。原因也很简单，买入尚处于底部的股票感觉像捡了便宜货。

这就是股市中令人难以置信的一大结论：**看上去价格高、风险大的股票，反而能够再创新高，而看上去价格低、风险小的股票，则通常继续走低。**

如果你觉得欧奈尔说的“买入强势创新高”的股票一下子难以接受，那么再讲一个他在研究中的例子。他公司的一个分析师在大盘上扬期间、下跌期间以及平盘期间分别记录每天创新高的和创新低的股票。结果他们发现，创新高的个股往往再创新高，而创新低的个股也往往会继续往下走。

选择恰当的买入点

在欧奈尔看来，假如一只股票在经过一段时间的调整和横盘后，股价创下新高或者接近历史高位，而且调整或横盘期通常有七八个星期，甚至长达15个月，当这只股票开始走出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘整期，并向上突破，慢慢地向顶部进军时，可以考虑买入。当股价开始突破其前期价格区的时候，一般是一个较好的买入点。但假如股价从底部启动后已经上涨了5%、10%，甚至更多，则不宜追涨。

股票是如何翻倍的

选择最佳买卖点的最后一个考验，是看你的感觉和判断能力。假如有一个股票在40美元和50美元之间盘整过一段时间后，目前的价位已经到达50美元，而且股价还在往上走。当然，在它翻个倍达到100美元之前，必然还会经过51、52、53……等价位区。所以，你的工作就是在大多数保守的投资者认为该股股价太高的时候买入，而在大多数投资者认为可以买入的时候卖出。

结论：要努力寻找那些有新产品、新服务或者是采用新的管理方法，或者是其所处的行业有突破性进展的公司。当该公司股价走出前期平台，向上突破，并且接近或者创下历史纪录的时候，就是很好的买入点。如果你是个有心人，你每年都可以发现这样的公司，他们就是你的最佳选择。在1993年，美国有1000多家公司进行了首次公开发行，这其中就蕴藏了很多投资者的财富，比如那些具有开拓创新精神的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　尽量选择小盘股

商品的供求关系决定其市场价格。在商店里买青菜萝卜是如此，买冰箱彩电也是如此。当然在股市中也不例外，并且其重要性远远超过华尔街大多数分析师所认为的。

大的并不总是好的

比如，某只股票在市场上交易的流通股一共有3亿股，那么其股价要突飞猛涨是很难的——因为盘子实在太大了。要使其股价上升，必须有大量的买盘才行。而从另一方面讲，如果该公司市场流通股只有二三百万股的话，那么只要买盘稍微多一点，其股价就上去了。如果其他条件相差不多，有两种股票可选择，一种流通盘是1千万股，另一种流通盘是6千万股，那么盘子小的才是较佳选择。

因为公司股本结构中的流通盘，实际上是市场上该股票的总供应量。证券分析师们常说的“可交易的流通股”指的是普通流通股减去公司管理层持有的股份（这部分股份一般不能自由买卖）。如果一个公司的股份大部分由公司高级管理层

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持有，那么这种股票的投资性就相对大一点。

除了供求关系这一点外，在大盘整体向上的时候，大盘股走势相对迟缓沉重。

管理层是否有创新精神

大盘股通常是一些大企业，其在市场上的地位和影响都很高、很大。然而大企业也有弊病：其经营管理者比较“懒散”，或者习惯于安逸的生活，在企业经营管理上缺乏激情和想象力，更缺乏一些小、新企业领导者的创新精神，也不愿冒险。在大多数情况下，大企业的领导者并非是企业的大股东，这也是大企业的一大弊病。此外，很多大企业的领导者离公司的实际业务、客户比较远。但大家都知道，“顾客是上帝”，顾客才是决定公司生存与否、前途如何的关键。

时不我待。一家公司的产品即使一开始很受市场欢迎，但如果不及时推出新产品，很可能过了两三年，该产品及该公司已经受到市场冷落了。

当今世界，最具有市场号召力和震撼力的产品或者服务，通常是那些中小型的新兴企业在一个颇具开拓精神的领导的带领下所开发或推出的。这些企业随之慢慢成长，并给社会提供越来越多的就业机会。在服务行业或者技术产业中，你不难发现这样的公司。

有时候，老牌大企业也会推出些不同凡响的产品或服务。但也别高兴得太早，这些新产品或服务即使大受市场欢迎，也不会使该公司的整体业绩提高多少，仅仅占一小部分而已，好比是往水桶里加了一滴水。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构投资者的误区

机构投资者在投资策略上也有误区。比如，一些大机构投资者通常认为，他们只能投资于大盘股，这样进出方便些。这种想法实际上就把很多成长型的公司排除在考虑范围之外了。这样一来，可供选择的不外乎那些老牌的成熟型企业，这样做自然也就影响了他们自己的投资成绩。所以，作为个人投资者，千万不要有这种想法。

在欧奈尔的投资策略中，他宁愿持有200家成长型的中小企业股票，也不愿持有50—100家老牌、成熟的大盘股，尽管这些大盘股通常被分析师们津津乐道地推荐着。

总之，通过对40年来涨幅居前的个股的研究，欧奈尔发现，其中95%的公司在他们的业绩和股价出现突飞猛进之前，其流通股一般不多于2500万股。从1970年—1982年，市场明星股票的平均流通股是1180万股。

拆股不尽是好事

有些上市公司在听了华尔街一些投资银行家的建议后，会不择时机地对公司股票进行拆股。在欧奈尔看来，公司与其把股票一拆三，或一拆五，还不如一拆二，或二拆三（当公司股票一拆二的时候，即原来的一股变成了两股，但股价随之打了对折）。过多、过频繁的拆股，使公司的股本逐渐扩大，逐渐向“大盘股”的行列靠拢。

如果一家公司的股票在一两年的时间里持续上涨，同时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司就在这轮牛市的尾声或者熊市伊始进行大规模的拆股活动，那么这简直愚不可及。但事实上，很多公司正是如此。他们的想法是，股价降低能够吸引更多的投资者。这种情况当然也是存在的，但更多的时候是事与愿违，尤其当该公司在最近的一两年内曾有过另一次拆股。睿智的职业投资者和精明的业余投资者正是利用利好出货，把利润稳稳当当地放进自己的口袋。

很多时候，一家公司股价往往在其第二次或第三次拆股前后达到历史高度。根据观察，历史上表现出色的股票只有18%进行过拆股。

假如一家公司进行一拆三，投资者在拆股前抛出10万股，肯定要比拆股后抛出30万股来得容易一些。一些精明的股市好手，通常会选择一个已经翻了三倍、五倍，甚至十倍，而且基金持有较多的股票卖空。为什么呢？因为一个股票价格翻了数番后，公司通常会进行拆股，把股价降下来，而这时，基金经理发现自己持有的股票一下子多了很多，就会考虑卖出一部分。

寻找在市场上回购本公司股票的公司

如果有家中小型公司，在一段时间里一直在市场上公开回购本公司股票，这无疑是个好兆头。因为这样一来，就减少了市场上该公司股票的流通量，也暗示公司在未来有较好的业绩增长。即使总的业绩不变，由于股本减少，每股收益自然就上升。我们前面就谈到过，每股收益的增加，是股价上升的原始驱动力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从美国历史上看，Tandy 公司、Teledyne 公司和 Metromedia 公司，在 70 年代中期和 80 年代初期，都曾成功地回购过本公司的股票。这三家公司的每股收益都有较大增长，股价随之也大幅度上升。Tandy 公司从 1973 年—1983 年间，股价从 2.75 美元上升到 60 美元。Teledyne 公司在 1984 年 6 月前的 13 年间，股价从 8 美元上升到 190 美元。Metromedia 公司的股票也从 1977 年开始的 6 年时间里，从 30 美元上升到 560 美元。在这些股价狂飙的背后，可以看到：Teledyne 公司经过 8 次回购股票，股本从 1971 年的 8800 万股锐减到 1984 年的 1500 万股，每股收益从 0.61 美元上升到 20 美元。

债权/股权比例越低越好

假如，你选择的股票盘子较小，或者中等，那么你还要留心一下该公司的长期债务或债券与股票的市值比例。一般来讲，这个比例越低，公司的安全系数就相对高一点。如果一个公司债权/股权的比例比较高，那么如果利息提升，该公司的负担就会加重，收益则相应减少。这种运用高杠杆比例的公司，质量要差一些，风险也会大一些。

一个公司在最近两三年来，其债权/股权比例持续下降，那样的公司也可以列入投资考虑范围。别的不讲，至少该公司的利息支出逐年减少，收益则相应增加。另外，如果该公司的债券比较多，当公司的债券转换成普通股的时候，公司的股权就会“稀释”，这一点也不能不考虑到。

投资者必须清楚地认识到一点，小盘股并非一好百好。它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们的弊端是流通性差，波动性大，股价涨跌幅度较大，风险和机遇都大。在第 10 章里，我们将进一步阐述如何把这种风险降到最低程度。低价小盘股，如果没有大机构在背后支持，也没有一个机构大股东，这样的公司少碰为妙。因为，这说明该公司不仅流动性差，而且公司质量有可能也不怎么样。

一个股票的日成交量是判断其供求关系的最好的指标。一般来讲，在股价盘整期，交易量见底；在股价突然出现大的波动的时候，明显放量。当一只股票突破前期平台的时候，交易量至少应该增加 50%，甚至超过 100%。

总而言之，在其他条件相同的情况下，应选择股本适度或偏小的公司，避免老牌、股本大的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 要买就买龙头股

投资者总是倾向于购买他们自己喜欢的公司的股票，就像喜欢一个老朋友、一双穿了很久的鞋子、一条养了多年的狗一样地喜欢那个公司。殊不知，这种喜欢带上了明显的个人感情色彩，而不是从客观的角度来选择公司进行投资。于是这样一来，很多投资者就会抛弃市场明星，而去买那些市场表现平平的股票。

假如你买了一家计算机公司的股票，如果你买的是行业先锋、市场明星，那么用不了多久，你的财富就会增加。万一不是，你的等待可就长了。不要仅仅因为好玩而只买一个股票。至少，在下决心之前，必须做一些研究性的准备工作。

买行业龙头股

你是否注意到，在股市中常常会出现这样的情况：尽管某行业整体发展很快，然而只有该行业的几家龙头公司的股票涨势喜人，成为该行业的龙头股，而其他公司的股票涨幅相对较差。在 1979 年至 1980 年，Wang labs、Prime 电脑、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Datapoint、Rolm 公司、Tandem 电脑和其他小型的电脑公司均有 5—7 倍的涨幅。然而与此同时，“蓝色巨人”IBM、NCR 和 Sperry Rand 等大企业却表现平平。在紧接其后的牛市中，“蓝色巨人”IBM 苏醒了，创造了令人叹为观止的升幅。从 1988 年至 1992 年，Home Depot 的股票翻了 10 倍。此时，像 Waban 和 Hechinger 这样的小企业就被远远地抛在后面。

买股票不可贪便宜

常说历史会不断重演，其实股市也是如此。在 1963 年的夏天，欧奈尔买了 Syntex 股票，后来该股票涨了 400%。但那时看好这只股票的人却不多，想买的人更少。为什么呢？因为当时股价刚刚创下新高，涨至 100 美元，市盈率达到 45 倍，这在当时看来也很高了。

于是，几家投资公司纷纷推荐 G. D. Searle 公司。因为该公司的产品与 Syntex 相似，而且股价看上去比较低。但后来，该公司却没有出色的市场表现。在 Syntex 的股票一路上扬的同时，而 Searle 依然原地踏步。

1970 年，当 Levitz 家具成为美国股票交易市场中的明星后，Wicks 公司也学 Levitz 的样子，也投入到仓储式家具销售的行业中。然而令市场失望的是，Wicks 公司的股票却没有前者的风光，公司也陷入财务困难中，而前者的股票却涨了 900%。正像安德鲁·卡耐基(Andrew Carnegie)在他的自传中写到的那样：第一个人得到的是蚝肉，第二个人得到的只是壳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择相对强度超过 80 的股票

欧奈尔认为，有一个简单易行的方法可以检验一下你买的是不是强势股。如果某股票的相对强度指标（从 1 至 99）低于 70 的话，显然它在整个市场中不能成为一线的强势股，只处于中上水平。当然这也不是说该股票没有上涨的前途，只是该股票的上涨幅度可能不如那些强势股。

股价的相对强度指标，是把某股票的股价涨跌与大盘的平均涨跌（通常以某个指数为参数，比如在美国市场以标准普尔 500 指数为参数）相比较得出的。如果某股票的相对强度指标为 70，这说明在某一特定的时间段，比如最近 6 个月或一年，该股票的表现好于市场上 70%的股票。

在研究了 500 只从 1953 年—1993 年每年涨幅居前的股票后，欧奈尔发现，在他们股价真正大幅度攀升之前，其平均的相对强度指标是 87。所以，他的建议是，不要因为贪便宜而买股票，应该摒弃弱者，寻找能为你带来财富的强势股。

欧奈尔认为，如果要进一步筛选个股，关注强势股的话，那么就应该选择那些相对强度指标超过 80 的股票。如果要这样做的话，首先要确认一点：该股票的走势尚在阶段性的平台位置（即股价基本上在一定幅度内波动、巩固），而且股价不超过平台位置的 5%或 10%。记住这一点，就可以防止自己盲目追高了。

假如一只股票最近七八个月来的相对强度指标不断阴跌，或者最近四五个月来，相对强度指标急剧跳水，那么该股票今后的表现就很有疑问了。相对强度指标低，说明该股票的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表现不如其他大多数股票，那么有什么理由去选择这样的股票呢？然而，却有不少投资者在这样做，他们买股票之前甚至不看看相对强度指标及其走势图。

个人投资者会犯这样的错误，在一些大机构的投资组合中，也有不少相对强度指标低、或者相对强度呈下降趋势的股票。欧奈尔说，相对强度指标低于80，或者该指标总体向下走的股票他绝对不会买。

事实上，很多后来成为“千里马”的股票，其在突破第一个平台或第二个平台前的相对强度指标，通常在90左右，甚至更高。

很多投资者对相对强度指标的忽视，不由得使人想起了医学史上的一段往事：很久以前，医生们在对病人动手术之前，从来不对手术器具消毒，实际上他们也没有这个意识，于是很多病人就成为牺牲品。直到后来有一个年轻的法国化学家路易斯·帕斯特(Louis Pasteur)发现了器具消毒的重要性，于是才被医学界慢慢接受。简单地说，投资者应该把金钱瞄准市场上成长型的新星，不要寄希望于“贫血型”的公司。

把最差的先卖掉

欧奈尔认为，假如你拥有不止一个的股票，那么你最好先把表现最差的股票卖掉，把表现最好的股票留到最后。当大盘回调的时候，有些强势股愈发能够显现出“英雄本色”。前期涨势出色的股票的回调幅度，通常是大盘的1.5—2.5倍。然而，在牛市中，大盘若出现回调整理，跌幅最小(以百分比计)的股票便是你最出色的投资对象，跌幅最深的股票便是你最失败

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资对象。

举个例子说吧，假如大盘总体回调的幅度是10%，你有三只成长股的跌幅分别是15%、20%和30%。那么，跌幅为15%和20%的这两只股票很可能就是大盘重新上扬之时表现最好的股票。假如大盘跌了10%，而你却有一只股票的跌幅超过35%，这就是给你一个警告信号。无论如何，对于这种前景不明的股票要及时处理。

专家也会犯错误

欧奈尔指出，专家也会犯错误，他们也会在某只股票大幅下跌后买入。例如1972年6月，美国一位相当出名而且业绩一直不错的马里兰州的机构投资者，在Levitz家具股价第一次出现突破性下跌，从60美元跌至40美元左右时，大举买入。然而不幸的是，该股票继续破位下行，一直跌破了18美元。在1978年10月，很多美国机构投资者大量买入Memorex股票，也就是在该股票第一次出现大幅度回调的时候。然而，不久该股票加剧下滑。1981年9月，纽约华尔街的诸多投资基金经理也有一次难忘的教训。当Dome石油的股价从16美元暴跌至12美元时，价钱看上去便宜好多，加上当时时常传闻说该公司业绩不错，于是很多投资基金经理大举杀入。几个月后，该公司的股价跌到了1美元，于是华尔街又开始传说它陷入了财务困境中。

以上例子中的职业投资者，他们或许堪称“专家”，然而他们也没有分清一只股票的正常回调与不同寻常的暴跌(那通常是该股票灾难性下跌的第一个表现)之间的区别。这些专家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

型的投资者之所以犯下如此致命的错误，根本原因是他们过分依赖于基本面的研究，以及他们个人的价值评判标准（比如市盈率），却忽视股票的市场表现，其实后者才能真正反映出那只股票究竟发生了什么。忽视市场，必然会受到市场的报复。当大盘结束调整，率先创下新高的股票通常是大盘上涨的领涨股。

总而言之，无论是职业投资者，还是个人投资者，都应该努力学着识别股价的正常回调和不同寻常的暴跌。当你能很好地分析和识别这两者的时候，那么人们就会称赞你的“市场感觉很好”。

弱市中的强势股

1967 年 4 月的一天，道・琼斯指数下跌了 12 点。当时欧奈尔正好在纽约，凑巧路过一个证券经纪人的办公室。当时他在行情牌上看到 Control Data 这家公司的股票不跌反涨，而且成交量还很大。他以前对这家公司有所了解，知道是家不错的公司，而且从当时的市场表现来看，是只逆势而上的强势股。于是，他当机立断买入这只股票，成本价是 62 美元，后来该股票一直涨到 150 美元。

1981 年 4 月，也就是 1981 年美国熊市初露端倪的时候。总部设在华盛顿的 MCI 电信公司，其在场外市场交易的股票却突破前期 15 美元的平台，向上挺进。后来，该股票在 21 个月后达到相当于 90 美元的价格。

MCI 在熊市中却逆势而上，说明该股票的实力不可小觑。在 1957 年的熊市中，Lorillard 公司便是如此。在 1990 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 月，Software Toolworks 公司也是如此。

欧奈尔提醒读者：即使有只股票的低价位看起来是如此诱人，如果其表现远远地落在大盘后面，就不要轻易下买单。应该努力寻找大盘中的领涨股、强势股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　追踪庄家动向

当需求加大的时候，商品的价格就会上升。在股市中也是如此，而且大需求源主要是一些机构买家，也就是我们常说的“庄家”。当然，也不是说每只股票都需要很多机构股东，但至少应该有几个机构投资者的支持。有些股票其持股的机构很多，但在通常情况下一只股票的机构股东至少有三五家。

擅于识别和分析某股票的机构大股东的投资者，相对于其他人更为精明能干，当然他们在股市中赚钱的概率也大一些，成绩也好一些。欧奈尔把这称为机构股东（庄家）的质量分析法。

什么是机构投资者

从广义上讲，美国市场机构投资者即庄家指的是共同基金、公司的退休基金、保险公司、大的投资顾问、对冲基金、银行的信托部门、有关政府的慈善和教育机构。在这里，机构投资者不包括证券公司的研究机构，尽管他们的分析报告对某些股票也会产生影响。投资顾问公司和财经媒体也不在此列。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在美国，有些金融服务公司比如 Wickers 和 Arthur Weisenberger 公司，定期出版各种机构的投资组合及其业绩记录。在过去，共同基金在市场上颇能"呼风唤雨"，但实际上，银行手中的资金更为雄厚。现在，还出现了很多"开拓型"的投资代理公司，他们手头的资金也颇雄厚。

最近 3—5 年的市场数据，最能说明机构投资者的"战绩"。然而，假如该机构主要的投资经理"跳槽"的话，其业绩就会有较大的变动。而且，这些机构的领导还经常更替和轮换。比如，美国的太平洋保障银行(现已并入美洲银行)的信托投资部在 1981 年的业绩平平。然而到了 1982 年，由于其换了新的管理层，并接纳了比较现实的投资理念，因此，那一年的"战绩"颇丰。

假如某只股票没有庄家，那么要它成为股市中的大"黑马"就不大可能。为什么呢？在美国至少有 1000 多家机构投资者，然而没有一家对这只股票产生兴趣，就算所有机构投资者的判断统统发生失误，要使股价上涨还是需要大量的买单，从何而来？另外，有机构投资者使得个人投资者对这只股票的进出相对也比较自由。比如，在弱市中，你想抛出某只股票，若没有庄家，很可能没有一个人会来接单。每天能够自由地买进卖出是做股票的一大优点(房地产的灵活性要差很多，而且佣金很高)。机构投资者正是保证了股票的这种市场流动性和灵活性。

机构投资者"持股比例过高"

假如一只股票的机构投资者太多，那么它也会出现一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题，即机构投资者“持股比例过高”。其一，该公司相当一部分的流通股过度集中在庄家手中，当公司出现问题或大盘走淡的话，就有巨量的潜在抛盘。其二，假如已经有数量众多的机构投资者买入了该股票，有可能对个人投资者来讲，这时进场已经太晚了，留给你的或许仅仅是只“空心汤团”——甜头已经被别人吃完了。

一只好股到达头部时怎么办

1974 年 6 月，欧奈尔把施乐股票列入了卖出名单中，卖出价是 115 美元。他们没想到会受到诸多反对和嘲讽。因为当时的施乐股票最受机构投资者欢迎，而且在此之前，施乐的表现的确一直不错。然而欧奈尔公司的研究部门指出，该股票已经到达头部，股价马上要回落。那一年，各个机构还在拼命买入施乐股票，然而这一切也没有阻挡其股价的下滑。当时，有个保险公司在 80 美元的时候还在拼命买入，直到最后欧奈尔公司再三劝他们应该卖出而不是买进。

那一年，欧奈尔也曾力图劝说另一家保险公司在 105 美元的时候把雅芳股票出空。当时他们投资部的主管对他说：“我们永远不会把雅芳股票卖了！”欧奈尔怀疑他们现在是否还有这只股票！职业投资者跟投资大众一样，也喜欢在股价下跌的时候买入。他们也一样会犯错误，受损失。机构投资者会有果断现实、经验丰富的投资经理和分析师，也会有优柔寡断、好高骛远的投资经理和分析师。

总之，除了要了解某股票有否庄家或有多少家机构投资者外，更重要的是要了解在最近一个季度中，哪家机构投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入或增持了该股票，该机构以往的业绩如何。此外，最近一个季度中，该股票的机构投资者的数量发生了何种变化，多了还是少了，这也是值得在选股时留意一下的。

关注最近一个季度机构投资者是否增持

最近一个季度，关注机构投资者是否增持了该股票，远比关注机构投资者原有的仓位重要得多。有些投资者认为，当基金公布其投资组合时，已经成为既成事实，失去了参考价值。其实不然。

一般来讲，在美国市场，基金的投资组合是在一个季度结束后的六周内公布。这些记录对帮助个人投资者挑选股票和理解恰当的买入时机很有价值。

另外，资料显示，美国的机构投资者在纽约证交所买的股票，后来被证明一半为投资失误。尽管如此，至少有另外一半是比较明智的选择。

那么，投资者如果能把机构投资者明智的选择与错误的选择分辨开来，那么斩获必然颇丰。尽管要做到这一点看来很难，但如果你遵循本书所介绍的几条选股原则，要做到这一点也不算太难。

一般来讲，机构投资者下单至少从10手起步，多的则可能是1000手，甚至更多。机构投资者70%的交易是在最大的几家证券公司里完成的。据估计，纽约证交所80%—90%的股价变动是由于机构投资者的买卖行为造成的。

作为投资时的背景资料，如果能够找出某些基金的投资理念和投资策略就再好不过了。比如，波士顿的先锋基金总是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把重点放在低市盈率的价值被低估的股票，而且其投资组合中包括相当数量的场外市场的股票。再比如，S—4 基石基金公司投资于那些涨势最凌厉的股票。而史蒂夫·利伯管理的常青基金，其投资重点是基础比较好的小盘股。

杰姆·史道厄管理的 20 世纪特别基金和投资者成长基金，喜欢投资于那些最近在销售额和盈利方面增长幅度最大的公司。

波士顿的麦哲伦和康切基金则倾向于那些有新事物诞生、新现象产生的公司。有些基金喜欢买入创新高的股票，而有些总喜欢在历史低位买入股票，股价一旦创新高，就毫不犹豫地卖出。

结论：一言以蔽之，欧奈尔认为，选择那些有机构投资者（庄家）的股票，并且最好这些机构支持者最近的操作业绩超过市场的平均水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　正确研判大盘走势

如何判断大盘运行方向

即使你依照前面六条原则来选股，并且判断均正确，但假如你错误判断了大盘的走势，那么很可能前功尽弃，因为至少有 3/4 的股票会随着大盘的下滑而下滑。因此，投资者必须掌握一种简单然而可靠的判断大盘运行方向的方法，以确认自己是处于牛市还是在熊市中。

假如你正处于牛市，那么你是在“牛头”还是“牛尾巴”？大盘目前的态势强劲吗？目前的弱市仅仅是个开端还只是正常的小幅盘整？股市目前的走势与国家经济形势一致吗，有无背离？如果有，大盘是过于走弱还是过于走强？

如果你想对大盘作正确判断，那么，你必须从最符合逻辑的第一步着手。判断大盘走势的最好方法，是每天跟踪和了解市场的平均表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场平均表现的重要性

在美国市场，道·琼斯平均工业指数是了解市场平均表现的好方法。标准普尔500指数也是一个常用指标，但是这个指数对于用来判断大盘走向并不太适合，尽管它综合了更为广泛的更具有代表性的500家公司。因为其成分股通常是大盘绩优的。

一次，哈佛大学的一位教授给他的学生们布置一项任务，要求他们写一份关于鱼的特别报告。于是，他的学生纷纷跑到图书馆，查阅有关鱼的资料与书籍，然后把洋洋洒洒的报告交了上来。没想到，教授把这些报告都撕了，扔进垃圾桶。学生们顿时都傻眼了。他们问教授，这些报告出了什么问题？教授答道："你想了解鱼，为什么不坐在鱼缸前，好好观察呢？"他让学生坐在鱼缸前仔细观察了几个小时。后来，他的学生纷纷根据自己的观察和研究又重新写了报告。

道·琼斯平均工业30指数，代表美国30家基础行业中的大公司股票的平均走势。这样代表大盘总体表现的指数，就是投资者应该每天留心观察和研究的东西。在市场转折点，那些不易察觉然而又非常有价值的市场变化，最好的指示市场情况的信号。

要每天研究大盘走势

应该每天研究大盘的走势，因为每天大盘都有可能出现反方向运行。所以，我们应该做一些比较实际的工作，而不是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每天听一些投资顾问、证券分析师、技术专家或者是财经媒体的撰稿人分析大盘。这种市场分析文章常常让投资者产生疑问。因为大盘总是在人们心存疑虑的时候向上走了。

学着分析大盘每天的价格指数和成交量图。如果你这么做了，那么你离正确判断大盘形势已经不远了。经验告诉我们，与市场反道而行的话，必然遭到市场报复！这也就是为什么有些人会在这个市场破产的原因。

如何来确认市场头部

在欧奈尔看来，当市场到达头部，开始反方向往下运行的时候，投资者应该马上采取措施，当机立断以市场价格抛出部分股票(这种时候不赞成限价卖出)，把至少 25%的股票变现。假如你还有透支的话，情况可能要更严重一些。因为假如你有 100%的透支，股票跌去 20%，就意味着你自己的钱少了 40%。所以，大盘一旦出现下跌迹象，应该当机立断，不能坐以待毙，等着行情一点点恶化。拿破仑曾经说过，他在战场上从来不会迟疑，这样就从心理上战胜了敌人。许多年以来，拿破仑的确是战无不胜，攻无不克。股市如战场，有人大获全胜，有人则输得不名一文。

大盘从头部回调并不是下跌的第一个迹象。大盘步入熊市，甚至崩溃之前的几天或几个星期，一些领涨股会先行下调，也就是说领涨股的走势领先于大盘，给出第一个下跌信号。在下面两节，我们将着重介绍欧奈尔的几条卖出原则，以便在大盘将要达到头部之前把股票卖出。

大盘从头部下滑之后，常常出现一度止跌回稳，然后又继

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续破位下行的走势。所以当大盘略有反弹或者跌势已经确认的时候，应该继续卖出股票。

假如你没有分清标准普尔指数或道·琼斯指数的头部信号(这种信号比较容易识辨，因为要持续一两天)，那么你就会对大盘运行方向判断错误，随之而来的投资决策也会犯根本性错误。认清大盘是否达到头部或者是否到达底部，是在股市中走向成功的一半。但这也正是很多职业和非职业投资者所缺乏的投资技巧。

你可以根据市场的历史走势，在大盘的走势图上标出你觉得大盘下一步的发展方向，大约在什么时候大盘会结束下跌或者反弹结束。但你最好还是每天跟踪市场，以确定大盘的实际走势，以及实际结束回调或反弹的时间 。

为帮助自己更好地预计大盘头部何时出现，投资者还应当留意那些长期累积的获利盘何时大规模出货。

历史上的市场头部

在美国股市，有无数次明显的市场头部。比如，1954 年 8 月的第一个星期，有一天，纽约证交所的成交量明显放大，然而道·琼斯指数的成分股的价格却没有上涨。第二天，成交量依然很大，然而道指却拉出长阴线，这正是大盘头部确立、开始下跌的预兆。在 1955 年 7 月第一个星期，美国股市也形成阶段性头部。当时的市场特征是，当天市场平均涨幅很大，指数创下新高；第二天，成交量继续放大，然而道指宣告下跌。三天后，成交量萎缩，道指持续走低。

下图便是市场头部形成的示意图。图 1 指示的是美国股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市的几次头部。这些头部，无论是阶段性头部也好，还是牛市初期的阶段高位，一般都在领涨股主要买入点的6—7个月后产生。

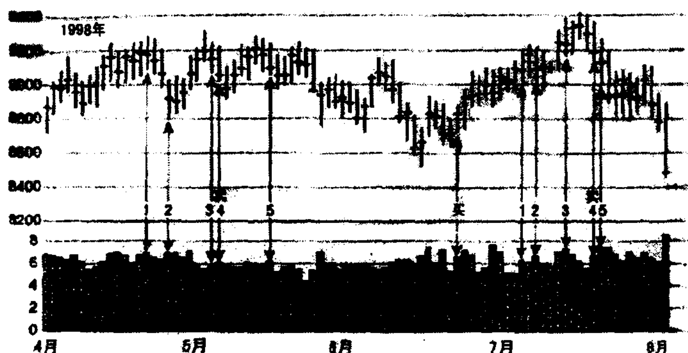


图1 道·琼斯指数头部形成的迹象

头部形成的特征

一般来讲，市场头部在大盘创下新高和反弹的第3—9天确立。从上图中可以看出，不同时期的头部其在形态上非常相似。

哪些迹象表明市场头部形成了呢？欧奈尔认为，**在上升市场，如果成交量继续保持前几天的巨量，然而道·琼斯指数不涨反跌，或者涨幅明显小于前几天。**同时，市场主要参考指数的日最高点和日最低点差距明显比前几天放大。尽管那一天，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数不一定收阴，但很多情况下指数是回落的，这样可以认为巨额成交量是由于职业投资者卖出股票造成的。

一般来讲，机构出货会持续一两天，而这几天，大盘仍旧继续上扬。也就是说，在机构出货的同时，股价还在往上走！这也就是为什么大多数个人投资者意识不到机构已经在出货的原因。第一次出货是在大盘达到最高点左右。第一次出货后的几天会出现相对平静的“真空”时期，伴随着成交量的缩小。大约在三四天的时间里，股价继续下跌。第二次，或许也是最后一次，在大盘大幅度回落前出逃的机会，是在大盘从最高点回落后的第一次反弹。

反弹结束的特点

第一次反弹开始后的三五天时间里，假如股价略有上涨，但是每天的涨幅递减，而且成交量也一天比一天萎缩，或者这三五天的反弹力度甚小，连一半失地也没有收复，表明反弹力度不够，反弹行将结束。

在开始朝下运行的市场中，第一次反弹常常突然结束。反弹开始的第一天，市场仿佛苏醒了似的，表现出较大的活力。次日，大盘前市走势强劲，然而到了即将收市的时候，大盘突然下挫。若出现这种反弹突然结束的情况，应该考虑继续卖出股票。

大盘下跌也可能伴随着成交量的萎缩

很多市场的技术专家，看到日益萎缩的成交量，也会对大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘初次下跌不以为然，认为没什么大不了的。他们忽视了一点，假如大盘在顶部位置已经连续放出巨量，那么大盘从高位回落的时候，很可能伴随着成交量的萎缩。

随着大盘逐步下探，几天以后，成交量也逐渐放大，这是因为大部分投资者已经看清头部形成，大盘要继续下跌，因此纷纷出货。但是，如果你也和大多数人同时意识到这一点的时候，或许已经有点晚了，你的损失会更大。

欧奈尔建议投资者不要单纯依赖一个指标，而应把诸多反映市场的指数最好结合起来，进行综合考察，因为某个指数给出的卖出信号，可能会比其他几个来得明显或者强烈一点。

有时候，当前强势股指标会非常有用，因为市场运动总是由一些股票带动的。而这些带动大盘的强势股，其走势常常会早于大盘。因此，如果有一天该指数放量下跌，那么就应该引起重视了。

60 分钟 K 线和成交量常常给出转折信号

当市场处于敏感部位的时候，应该注意观察大盘的 60 分钟 K 线，并把市场一小时的成交量与前一天相同时段进行比较。特别是在大盘初次下跌后的第一次反弹时，60 分钟 K 线和成交量更具有参考价值。因为，从中你就可以看出交投是否活跃，有无放量。假如你发现成交量极度萎缩，那么基本上可以断定反弹结束。

另外一个重要时机是，当大盘到达阶段低位后，开始破位下行的时候。那时，你想确定大盘既然已经破了支撑位，那么何时确立底部，以便把筹码在低位捡回来。那么就要留心 60

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分钟的成交量变化，是突然放量，还是温和放量。

当大盘在低位温和放量几天后，你应该留心随着成交量的增加，大盘是否还在继续下探？如果大盘在放量的同时，开始企稳，股价回升，那么基本上可以断定底部确立，大盘马上要掉头向上。在 1990 年 4 月 23 日、24 日，纽约股市的走势就是典型一例。

正因为 60 分钟 K 线和成交量变化，对判断敏感时期大盘走向十分有意义，因此，很多证券公司和交易机构，每天都记录这些信息。

市场转折区域，留心主要指数之间的偏差

当市场处于敏感的转折区域，要留心几个主要指数之间是否出现较大的偏差。以美国市场为例，比如道·琼斯指数上升了 10 点，标准普尔 500 指数上升的幅度，只相当于道指的 2 点，而标准普尔指数的成分股更多，因此，这两个指标的偏差说明，更多的股票其实并不如道·琼斯指数所指示的大盘那样强劲。

把标准普尔的变化程度，转换成相当于道·琼斯指数的变化程度，只要把标准普尔指数的点数除以道·琼斯指数点数，再乘上标准普尔指数的变化点数就可以了。比如，道·琼斯指数收盘为 1000 点，而标准普尔 500 指数收于 125 点。那么，也就是说标准普尔指数每变化一点，相当于道指变化 8 点。因此，假如当天道指上升了 10 点，那么标准普尔指数上升了 0.60 点。把 0.60 乘以 8，说明标准普尔指数当天的变化只相当于道指的 4.8 点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

记住：跌33%，要50%的上涨才能补回

毫无疑问，正确地预计大盘的运行方向十分重要。因为，假如你的投资组合的价值跌去33%，那么它们需要上涨50%才能把你的损失补回来。比如，假如你的投资组合的价值从10000元跌到6666元(跌幅为33%)，那么该投资组合要上涨3333元，也就是50%才能回到原来的出发点。因此，投资者应该尽可能保存“胜利成果”，而不应该让其一直涨涨跌跌，以至于不得不捱过很多痛苦的日子。

欧奈尔本人在实践中多次较早地预见了熊市来临，比如在1962年、1966年、1969年和1981年。然而，在1962年——1981年间，他两次错误估计大盘已经见底，过早买入。为此，他得到的教训是，当你在股市中犯错误的时候，最好的补救办法是承认自己的错误，并且改正。骄傲只能让你付出更加沉重的代价。

一般来讲，典型的熊市有三个阶段组成(当然也有例外的)。连接这三个阶段的是股价的止跌反弹期。这些反弹有时候持续的时间还相当长，让投资者误认为可以买入。比如，在1969年和1974年，美国股市的反弹甚至长达15个星期，让投资者误以为行情会马上启动而操之过急。

很多机构投资者都热衷于“在底部钓鱼”。也就是说，他们慢慢地在某只股票的底部价位吸筹，然后逐渐拉升，吸引投资者买入。碰到这种情况，如果大盘仍处于熊市，或者熊市已经初露端倪，为防止目前的上升仅仅是一种虚假的反弹，投资者最好还是持币观望为好，否则损失的是自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贴现率的调整对股市影响重大

类似像贴现率调整这样的货币政策对股市影响重大。比如，美国联邦储备委员会（简称美联储）对贴现率和股票保证金水平的政策取向，是美国股市最值得注意的两大指标，这在很大程度上影响市场走势以及投资者的心态，是美国股市最重要的市场宏观因素。美联储制定的贴现率和证券保证金水平（Stock margin level）的重要性，远远超过主要大银行制定的最优惠利率。

众所周知，银行利率对市场影响重大。美联储对贴现率的调整是预测市场走向的最好方法。比如，格林斯潘领导的美联储 1987 年把贴现率提高到 6%，当年 10 月，美国股市崩溃。在过去，如果美联储连续加息三次，通常股市就开始步入熊市；相反，如果美联储开始降息，表示熊市基本上到头了。1998 年，美联储连续三次降息，道指稳步上扬，到 1999 年，一举突破万点，实现了历史性的飞跌。

1980 年 9 月 26 日、11 月 17 日、12 月 5 日，美联储连续三次加息，严重挫伤了当时的经济，不仅造成了股市大幅度下跌，而且经济也越来越不景气。

1981 年 5 月 8 日，美联储再次加息，使得贴现率达到历史高度——14%，再一次给予美国经济和股市以沉重打击。这充分说明，不是人们通常想象的是美国企业和华尔街在左右着美国经济和股市的走势，而是美联储。

当然，美联储对贴现率的取向并不是决定股市走向的唯一因素，市场本身也有很多作用力在起作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1962 年的春天，美国经济看上去并没有出现什么偏差，然而，当美国证券交易委员会(SEC)宣布其将对股市进行一番调查，大盘显得格外小心。而后，IBM 股价下跌了 50%。然而，当 10 月份发生了古巴导弹事件，纽约股市一下子兴奋起来，大盘逐渐走强。

有时会出现这样一种情况：当市场见底后半年，美联储才开始降息。这时，你如果一直等着美联储降息才入市，显然慢了一拍。美联储制定的贴现率，实际上是各银行向它借钱时，应当支付的利息。

其他重要的市场信号

欧奈尔告诉我们，大盘走势的信号还是可以把握的。其一，在熊市，通常开盘冲高，尾盘下挫。牛市则不然，开盘不久，走势并不强劲，甚至下探，然而午市走强，尾盘拉升。其二，一个简单的检测方法：你最近买的四五只股票赚钱了吗？如果一只都没有，那么你对市场的走势应该悲观一点了。

假如投资者为了止损，限价卖出或者指示经纪人限价卖出自己的股票，而这时大盘也正好回落，这样会让投资者进一步卖出股票。限价卖出指令是指当股价到达指定的位置，场内交易员就会为你撮合成交。

一般而言，欧奈尔反对使用限价卖出指令。因为如果你时刻留心股价变动，在股价到达你所指定的位置之前，你早就可以作出决定。

当然，从另一方面来讲，假如条件不允许你整天盯盘，或者你是那种犹豫不决、优柔寡断的投资者，那么当你亏钱的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候，用限价卖出指令，倒是能够帮助你避免更大的损失的。

假如在指令未执行之前，你又改变主意，提前卖出了该股票，那么你要及时取消该指令，否则，倘若允许卖空，那你会卖出帐户上没有的股票。这种错误，也会让你付出代价。

再者，投资者常常很难改变对市场的正面看法。假如，你原定的止损位置是股价下跌7%—8%，然而当市场下调的时候，你应该在大盘进一步下跌之前果断地减仓或清仓。可是，不少投资者总是怀抱美好的愿望，认为大盘马上会收复失地。

精明、有头脑的投资者则不然，他们会注意研究大盘走势：市场的领涨股在大盘继续上涨的时候，是否已经开始回落？原来的冷门股是否开始补涨？假如，有相当一部分前期滞涨股、低价股、绩差股开始“鸡犬升天”，说明大盘的上升行情马上就要结束。

假如在熊市中，市场的龙头股开始企稳，并没有随着大盘的下跌而下跌，大多数市场人士会认为多方已经在积蓄能量，发动反击。实际上，这常常是海市蜃楼。大风暴来临之时，无一幸免。

如何利用涨跌股比例

有些技术分析师每天记录涨跌股的数量，并以图线表示。然而，这种图线并不能精确地指示大盘的方向。因为，大盘在达到顶部之间的一段时间里，下跌的股票数量可能就远远超过上涨股的数量。换句话说，大盘冲高的过程往往是由少数几只领涨股带动的。

当然，欧奈尔并不是说这种分析图线毫无用处。比如，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市中出现的阶段性反弹，分析这种图线比较有价值。

一般情况下，假如涨跌图线的显示滞后于大盘止跌企稳，并且跌破前期支撑位，这实际上给出一个信号：即使目前看来大盘反弹力度较大，然而大多数股票却纹丝未动，说明反弹缺乏力度。换句话说，新一轮行情，必须要有更多的股票上涨才能带动。

如何预见股市大反弹

1985 年 1 月的三个星期前，就有十分明显的迹象表明牛市即将来临。当时，纽约证交所的涨跌图线，已经三次突破前期高度，而当时欧奈尔主持的《投资者商报》指数尚在拉平台，而道指却直线下探。市场到达头部的时候，往往伴随着低利率和不足 100 股的零星股票的交易，并且短线的超卖和超买指标在 4—8 周前就达到顶部。在结合道指走势的情况下，这些也可以作为参考信息，来推断行情的发展。

在大盘达到顶峰后的第一次回落以后，通常还会出现第二次冲高，即便那次冲高无疾而终。作为投资者应该学会如何来辨别和分析这些信号，不带偏见地对市场作出判断。

欧奈尔说过，你不需要猜测市场下一步会出现怎样的变化，你需要知道的是市场已经发生了什么。这是问题的关键。静下心来好好体会一下这句话，你的财富由此开始。

从龙头股的走势中寻找市场的蛛丝马迹

除了市场主要参考指数的日走势外，在大盘敏感部位，研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究龙头股的走势十分有意义。

当大盘持续攀升一两年后，假如最初领涨的龙头股开始出现冲高回落的走势，那么，大盘也很可能步其后尘，开始走下降通道。

从好几个方面的迹象都可以来判断个股，尤其是领涨股的头部。领涨股在上升途径中，通常会分成三、四个阶段，一浪高过一浪。他们构筑第三或第四个平台的时间通常比较长，而且在此期间股价的波动相对前面平台要来得大，而且价格区间不完善。分析该股票的日K线、周K线以及成交量，就可以分辨出这种平台是为拉升作准备，还是暴跌前的平静。

有些股票经过连续两三个星期的急剧拉升后，就达到顶部。大部分股票会在股价冲高回落后，显示出一种再度冲高的能量。当然也有一部分股票从顶部回落的时候，就好像一下子被打垮了，再也没有抵抗的力量。出现这种情况的股票，一般是由于其最近一季度的每股收益大幅度下降。在下面两节，我们还将着重介绍欧奈尔是如何选择最佳卖出点的。

如何确认大盘已经见底

一旦你意识到大盘已经进入熊市，而且你已经调整了投资组合和仓位，接下来最大的问题就是你什么时候结束观望，勇敢入市。如果你太心急，提前入市，那么想必又受“套牢”的煎熬，一旦忍痛斩仓出局，损失在所难免。假如你一直犹犹豫豫，那么就会错过了抄底的好时机。

欧奈尔在投资讲座中每每强调，每天大盘的走势常常能够提供最有效的判断信息。大盘第一次反弹开始，并且持续了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一段时间，投资者就要格外留意了。即使第一天和第二天的反弹力度很大，也不能真正说明大盘已经出现反转，假如在其后的几天时间，成交量持续放大，并且股市大盘的指数的涨幅超过1%，那么基本上就可以断定大盘已经改变了颓势，出现反转。

有一点要提醒投资者，股市充满了陷阱。即使出现了前面所描述的正面迹象，也不排除这可能是个虚假的反弹，是多家机构连手制造的骗局。假如是这样的话，反弹往往会突然结束，伴随的是次日放量下跌，而且跌幅加剧，情况更加不妙。

但是，如果大盘企稳后几天又出现下探走势，也不能就此断定这是个虚假反弹。因为，大盘在上扬之前，往往会反复确认底部，随之而来的是大盘在底部连续几个星期反复震荡。欧奈尔认为，如果在此期间，大盘日最低点的位置随着时间的推移而上升，说明底部扎实，大盘已经见底了。

等待大盘再次确认底部

在下跌市场中，投资者一般要等底部得到再次确认后，再大量建仓才比较安全。欧奈尔认为，在美国市场，道·琼斯指数的底部确立，以及大盘在大幅度下跌后第一次力度较大的上涨，通常可以被认为是市场筑底成功的第一个信号。如果这种上涨保持了一段时间，而且道·琼斯指数每天有不俗的涨幅，并且在止跌后的第四、五天，成交量一天比一天放大，这应该是大盘筑底成功的第二个信号，也是比较好的买入时机。

有时在止跌后的第三天有可能就开始放量上扬，比如道·琼斯指示大盘的指数的日升幅达到10%左右。出现这种情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况，充分说明此次反弹力度大，爆发力强，而且市场做多愿望十分强烈。在1974年—1990年，美国股市几次成功筑底都出现上述市态。

道理论

道理论是用来判断牛市开始的一个方法。该理论诞生于本世纪初，当时，铁路业是美国经济的增长点，而从现在来看，这套理论显然过时了。但我们不妨简单地来了解一下曾经风靡一时的道理论。

该理论指出，投资者必须分析工业和铁路业的表现。比如，经过一段较长时间的熊市，工业指数开始强劲反弹，但投资者必须耐心地等到铁路业也开始有出色表现，这样才能肯定市场开始走牛，是建仓的良机。

当然，现在人们早就把铁路业的平均表现，改为包括航空业等在内的交通运输业的平均表现。这多多少少改变了该理论的初衷，因为道理论原来用铁路业的表现，来确认基础工业(重工业)的表现。

对于一个新兴市场，道理论应该仍有其参考价值，因为它是经济飞跃的基石。为此，欧奈尔在一些采访中对一些新兴市场的投资者们提议，假如投资者对这个理论感兴趣的话，不妨读一下威廉·彼得·汉密尔顿1922年出版的一本经典著作——《股票市场的波动》，以及罗伯特·瑞1932年出版的《道理论》，该书实际上对原始的道理论已经作了完善和补充。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大众的投资哲学

很多人常常很骄傲地宣称，自己是“长期投资者”。或许这是个时髦的说法。而他们作为“长期投资者”的哲学便是：无论大盘怎么上下波动，他们总是满仓或者是重仓。有些机构投资者也追寻这种投资哲学。但是，这种死板的投资方法常常带来惨痛的结局，个人投资者尤其如此。遵循这种哲学的投资者在温和下跌（比如，跌幅不超过 20%）的股市中还能幸存。然而，有时市场会经历狂风暴雨，也会有灾难性的暴跌！

问题就在于，你可能会隐隐约约地预感到熊市的来临。然而，无论谁都很难预料到这场熊市的破坏性有多大，持续的时间有多久。

再则，美国股市经历的很多打击，也是由非市场因素引起的，比如越战、通货膨胀、银根紧缩等综合因素的影响，使得 1969 年—1970 年的市场调整愈演愈烈，终于成为长达两年的下跌市场，跌幅为 36.9%，欧奈尔认为，一般的市场调整持续的平均时间为 9 个月，平均跌幅为 26%。因此，在预见到市场会出现熊市时，立即清仓出场，捂住钱袋，会比“长期投资者”更有利。

1973 年—1974 年的美国股灾

水门事件、欧佩克组织的石油制裁，使得美国股市在 1973 年—1974 年经历了自从 1929 年—1933 年以来最糟糕的下跌。在 1973 年—1974 年的下跌中，道・琼斯指数跌幅达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到50%，而股价的平均跌幅为70%。这对投资者来说是一次灾难性打击，其严重程度仅次于1929年—1933年的大萧条。在大萧条期间，股市下跌了90%，约有1300万人失业。1933年的工业产值只相当于1929年的56%。

在1973年—1974年期间，市场人气极度低迷，以至于纽约证交所的交易员们担心，纽约证交所是否还能生存？

当时美国国内几大主要的经纪公司的头脑们聚集在华盛顿进行磋商，建议把原来固定佣金制度改为弹性佣金制度，由各经纪公司自己决定。后来，美国证券管理委员会采纳了这项建议。

在1973年—1974年的熊市之后，经过广泛深入的分析、研究和试验，美国股市逐渐进行结构性调整。有一点要指出一下，在弹性佣金制度替代固定佣金制度后，美国市场出现了这样一种结果：小经纪公司要么逐渐被排挤出证券市场，要么互相联合，要么被大公司吞并，总之大经纪公司逐渐掌握了“天下”。而各个证券公司为了争取客户，纷纷降低了佣金标准，比如对机构客户的佣金一下子就减半，尽管对个人投资者的佣金在后来实际上有几次提升。这样，也为折扣经纪公司的诞生奠定了基础。

其他熊市来临的迹象

上文提到过，假如在上升行情中的领涨股开始回落，而大量的低价、绩差等投机性很强的股票开始“鸡犬升天”，那么这是下跌行情的一个重要迹象。出现这种情况的时候，说明市场已经转为弱势，投资者要格外当心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些时候，这些投机股的上涨也会带动大盘上扬一段时间。但是，要这些股票引导上升行情，显然力不从心。假如那些绩优股都不能带动大盘上扬，何况绩差股呢？

有时候，大盘冲高到一个重要的位置，并且在那个高位停留了一段时间，甚至又向上有所突破，接着却是令人措手不及的暴跌。美国股市在 1976 年 12 月、1981 年 1 月和 1984 年 1 月都出现过这种走势。这是因为绝大多数的市场参与者不可能总是在恰到好处的时刻，采取恰到好处的措施。

在这个市场中，绝大多数的人总是首先被市场愚弄过一回，以后才慢慢地变得聪明。业余投资者是如此，职业投资者也是如此。假如一个美国股市的投资者在 1981 年 1 月能够明智地卖空，而随后 2 月、3 月的大反弹会让他要不就为了避免损失平了卖空和约，要不就是在大反弹的时候把筹码捡回来。这也充分说明，市场是狡猾的，无处不充满陷阱。

1984 年 1 月，道·琼斯指数创下新高，而样本数更多的标准普尔 500 指数的走势却与之出现分歧，并没有创下新高。这也就是为什么大多数职业投资者在研究大盘方向，尤其是当市场处于相对敏感期的时候，会结合各种指数的走势作为综合分析的因素。

当然，牛市不是说结束就结束，熊市也是如此，期间必然有反复和挣扎，把原来一些“死空头”或者“死多头”震荡出局。只有当所有的人都同向操作的时候，大盘才会慢慢地转向，并且开始新的运行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要优柔寡断

在华尔街，无论是才智过人的，还是混沌无知的，他们都一样会中市场的圈套。事实上，一个人的教育背景与其在股市中的赚钱能力并没有多大关系。

欧奈尔发现，越聪明的人，越容易对自己的行为左思右想。事实证明少数在股市中赚大钱的投资者，他们做事果断，从来不优柔寡断。

市场总能轻轻松松地把你的骄傲和个人主义慢慢消磨掉。总之，与其你努力证明自己作的决策是正确的，还不如仔细研究一下市场，听听市场怎么说。最愚蠢的行为莫过于努力证明自己所作所为是正确的，而市场是错误的。

当熊市逐渐逼近的时候，投资者唯一能够做的就是，鼓足勇气卖出手头的股票，清仓离场，或者卖空。一般，熊市的持续时间为 9 个月，但假如还有外力作用的话，时间会长一点，比如，从 1969 年—1970 年，1973 年—1974 年，美国股市的熊市长达两年。

在美国股票市场，卖空也能赚钱。但卖空难度显然大许多，这是一项专业的行为。而且，只有在熊市中投资者才应该卖空。

市场心理因素

除此之外，还有其他一些用来判断市场方向的信号。比如，市场分析师对市场的正反态度比例也是一个有趣的指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如，在经历大幅度下跌后，当大部分市场分析师对大盘看法悲观的时候，那么大盘很可能要逆势而上，触底反弹了；当在一番上涨行情中，假如大部分市场分析师认为大盘可以继续看好，很可能市场已经到了顶部。市场分析师的态度往往被当作反向指标来参考。换句话说，因为正确的是少数人，所以绝大部分是错误的。

这里的关键问题是如何来理解这个比例。假如上次大盘见底的时候，有65%的分析师对大盘抱悲观态度，你不能盲目认定当下一次看空的分析师达到65%的时候，也就是大盘见底的时候。

这个指标最大的问题在于，这个正反比例达到怎样一个程度，才能作为真正的指标起作用。所以，绝大多数投资者仅仅把这个指标作为一个参考的因素，更看重的是超买/超卖指标。

超买/超卖：两个充满风险的词

表示10天平均涨跌的短期超买/超卖指标被很多投资者奉若至宝。但请注意：有时候，比如在经过长时间下跌后，新一轮行情开始启动的时候，有时会出现强烈的超买信号。在这种情况下，投资者不应该把其视为卖出信号。同样，如果在熊市开始之初，也会出现强烈的超卖信号。实际上，这时候看到超卖指标，应该提醒自己熊市近在眼前了。

欧奈尔自己有过深刻的体会。他曾经聘请过一位备受推崇的分析师，该分析师非常注重这些指标。在1969年市场下跌的时候，该分析师说市场还要加速下跌。于是，欧奈尔准备

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吩咐手下的几位基金经理出空手中的股票，持币观望。然而该分析师又说现在不要再出货了，因为超买/超卖指标显示，现在市场已经严重超卖了。

结果可想而知，市场加速下跌，尽管已经出现了超卖指标。

实际上，欧奈尔认为，在市场实际操作积累的经验远远要胜过那些条条杠杠。有时候，假如投资者过分地信赖于市场上那些分析师或证券专家的话，麻烦或许也越多。

很多美国投资者对 1982 年的市场言论还记忆犹新。当时，有许许多多"权威"分析师称，通货膨胀率会飞涨，利率会提升。实际结果却与之截然相反，通胀率和利率大幅度下跌。传统的观点常常被市场证明是错的 。

股市的周期

要在股市中赚取财富，应该明白股市本身的运行规律，知道其周期变化，并对目前的市态加以密切关注。但这也不是说，假如上个股市周期持续了 3—4 年，这个周期也会持续这么长时间。

股市的节奏通常要比经济快一步。假如，经济还在下跌的过程中，股市可能已经见底开始上扬了。相反，经济可能还在上升过程中，而股市已经见顶回落了。

因此，如果单纯依赖经济指标来确定买入或卖出时机，并不合适。然而很多机构和个人却依然按照这些指标来确定其投资策略。

尽管这是一个荒谬的办法，但这看上去会让门外汉感觉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己找到了“门道”。

更具有讽刺意味的是，经济学家们每每喜欢预测经济发展趋势，然而后来的事实却显示他们这种预测十有八九是不准的。而对美国经济影响最具影响的总统们，不少也对经济知之甚少，而不得不一点点学起来。在1983年初，也就是美国经济刚刚出现复苏迹象的时候，里根政府的首席经济顾问提出，当时的资本货物部分并未出现较大的复苏，因此，他对经济表示忧虑。实际上，在任何一次经济复苏的前期，资本货物的需求从来不会太强劲。尤其是在1983年的第一季度，因为美国公司并未转入100%的运行中。

投资者应该花点时间研究一下各个行业的不同经济周期以及它们在股市的各个阶段的表现。比如，铁路设备、机械和其他资本货物行业一般来讲是同一经济周期和股市周期中启动比较晚的。知道了这一点，你就可以大约推断出目前的经济和股市处于哪个阶段。假如看到这些行业都纷纷启动了，那么便是靠近本次周期的尾声阶段了。

牛市开始的一两年是最佳赚钱时间

一轮新行情发动的第一年和第二年是最佳的赚钱时间。那些成功的投资家们最主要的财富积累都是在这段时间中完成的。所以，当你认识到新行情启动的第一时间，就应该把资金全线投进去，这是千载难逢的好时机。因为，只有在行情的初始阶段，大盘的走势特别强劲，在这以后，大盘都总是会反复震荡，随之而来的是熊市。但是，1965年的美国股市是个例外，正如火如荼的市场却因越战的爆发而突然被浇灭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在牛市的第一年和第二年，或许会碰到一两次阶段性的调整，时间大约是一两个月，大盘的下跌幅度通常是8%—15%。在这之后，也就是在牛市的第三、四年，如果出现较大的成交量，然而股价却没有上扬，说明这轮行情离结束也不远了。

由于股市也同样受供求关系的制约，你也可以用解释个股的供求关系与原理来解释大盘。在有些报刊杂志上都会刊登指示大盘走势的指数，包括一年来它们每天的最高位和最低位，以及每天市场的成交量。

大盘的下跌一般由三个阶段组成，当然也不尽如此，也有分两浪或五浪下跌的。作为投资者来讲，应该综合分析当前的经济情况，让市场来告诉你它的故事。但你必须学着体会市场即将告诉你的事。

突发事件对市场的影响

有些报刊杂志会在个股走势图旁边注明该股票12个月来的大事记。如果你对照该股票的走势，就会知道当媒体最初报道这些事件的时候，还是非常有价值的。大盘也是如此，如果你把一些新闻事件（消息）和大盘走势相对照，就会发现这些事件对大盘的影响颇大。

历史会重演。假如你了解了历史上市场对这些事件产生是如何反应的，那么下次碰到类似的事情，你的判断会更对你有益。

比如，你应该了解市场如何对通货膨胀、战争传言、工资和价格限制以及央行对利率的调整等等这些事件是作怎样的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反应的。

下图是美国股市的历史走势图,从中可以发现几个很典型的走势周期。

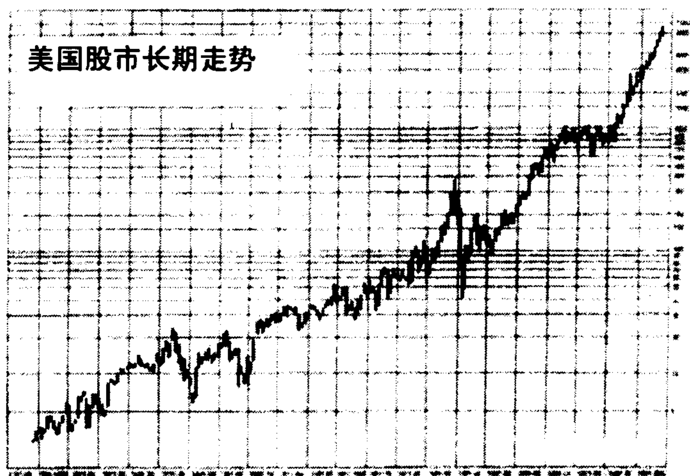


图 2 200多年来美国股市一直保持上升趋势

市场给出的其他信号

升/降买卖量是一个短线指标,表示10天内该股票收盘价高于开盘价那些天的交易量,与收盘价低于开盘价那些天的交易量的对比。该指标有时能给出大盘中期转向信号。

比如,在大盘下跌10%—12%之后,大盘在接下来的一两周内继续下跌。然而,升/降买卖量指标突然出现反转,说明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推动股价上涨的交易量在上升，而推动股价下跌的交易量则在减少。该指标的反转说明大盘的反转也近在眼前。比如一个美国投资者每天关注道·琼斯成分股的变化，并结合纽约交易所的日交易量，也能发现这种反转信号。所以，升/降买卖量指标并非不可缺少。

美国市场中投资者常用的卖空比例是纽约证交所的卖空量占其总交易量的比例。该指标反应市场看空力量的大小以及变化。假如仔细分析该指标，也就能明白为什么 1994 年 5—6 月美国股市的反弹这么快就夭折。

回顾美国股市的历史，我们不难发现在几个大熊市的底部，这个指标都极高。如果投资者观察一下历史上市场处于低估的时候，该指标有什么特征，这对以后分析市场的态势比较有帮助。

在美国，另外一个比较受推崇的指标是专家卖空指标。投资者认为，当证券交易所里面的专家开始卖空的时候，说明他们对市场比较悲观，而市场真的会开始下调。

的确，专家对市场的判断会比普通投资者相对准确。然而，专家大量的卖空也有可能是因为市场在大反弹时，产生对该股票的大量需求，专家为了满足这种需求，而大量卖空。但欧奈尔认为，目前这个指数的作用被夸大了，而且，人们对其的理解并不恰如其分。

尽管市场曾经在这个指数起伏跌宕中出现过这种走势，但也不是说如果该指数出现同样的起伏跌宕，市场依然会重复自己曾有过的走势。影响市场的诸多内外因素都在不断地起变化，因此，市场也同样不断变化。比如，期权交易是近几年才诞生和发展的，显然这也是足以影响市场的以前没有的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个因素。

下面再介绍几个股票市场常用的分析指标。

共同基金销售和赎回指标(不包括货币市场基金)也是一个重要指标。因为,共同基金尽管实力要比银行小,但它是证券市场上非常活跃的投资者,并对市场有比较大的影响。如果共同基金的赎回率高,那么共同基金必然要保持比较多的现金,而不能大量买入股票。

共同基金的持筹/持币比例(不包括货币市场基金)和退休基金的持币比例也是重要的市场指标。

具有讽刺意味的是,当机构的持币比例上升,常常是大行情发动之际,当机构的持筹比例达到高位的时候,通常是行情结束之际。

1982 年 8 月,美国股市见底反转,开始了一轮令人难以置信的上升行情。而历史纪录表明,当时,共同基金在底部的阶段,持币比例在 30%—50%之间,看来,他们都错过了抄底的良机。假如你已经坐失良机了,那么迟早你都会重新进入市场,来弥补自己的错误。

有些机构计算退休基金的新增资金投资于股市,以及投资于债市的比例。这些,也能给出机构投资者的心理信号。

多年的历史纪录表明,机构投资者在市场顶部和底部的表现多半不正确。当大多数机构投资者增加了持币量和债券的比例,往往是大盘大幅度上扬的前期。

在股市中,大多数投资者包括机构和被认为专家型的职业投资者很少是正确的。每一两年,华尔街总会产生某种倾向,而所有人都根据这种倾向而行动。

活跃股的平均股价下跌也是一种表明市场投机性增强的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信号。这种情况往往发生在市场上涨的最后阶段。

另外，还有两个指标也经常用来指示市场投机程度：场外市场的交易量相对于纽约证交所的交易量的比例；美国证交所的交易量相对于纽约证交所的交易量的比例。场外市场的交易量如果直追纽约证交所的交易量，说明市场投机性大大增强，大盘可能要遇到一些麻烦，调整近在眼前。比如，在1983 年，场外市场的交易量和纽约证交所的交易量持平。

有些财经媒体也提供长期扣除通涨因素的市场指数。这是经济学家用来做研究用的，对个人投资者并没有实际参考价值。

安全股指数是反映一些相对安全和稳定的股票，如器具、烟草、食品和肥皂行业的股票的表现。当牛市持续一两年后，这些股票突然走强，说明有相当一部分资金介入这些相对安全的股票中，预示着市场马上要转弱。

“魔力”指数是综合投机股和强势股的表现。这些指数旨在通过反映这些股票的走势，来体现市场心态。如果这个指数强劲上扬的话，说明市场受投机利益的驱使，开始走强。

每天创新高的股票占其所属的类型，如低价股、安全股、滞涨股以及优先股的比例，也可以作为指示市场周期的重要指标。在 1983 年前面的一个周期中，有些技术分析师称，由于目前创新高的股票很多，因此没有理由怀疑市场会转弱。实际上，当时创新高的股票相当一部分是安全股和优先股，而这正是熊市来临的预兆。欧奈尔指出，如果对某个理论只知皮毛，不领精髓，只会给自己带来损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最好的货币指标

货币市场是经济的反应。欧奈尔分析，10 项货币供求指标和利率指标对美国股市影响重大。

历史证明了利率的变化对股市和有些行业影响颇大。因为，利率的变化反应美联储放松或紧缩银根的政策变化，同时投资者也应该注意美联储对其成员银行的储备要求有无变化，其次，M_1 和 M_2 货币供应量的变化、联邦储备基金利率、消费者价格指数、政府债券与银行借款的比例、90 天的政府债券的收益率和美国政府债券的价格，这些货币指标能够帮助你预测政府将会采取的货币政策，以及其对股市、个股和美国经济的影响。

90 天政府债券收益率和美联储储备基金的利率变化有时能够作为预测美联储对贴现率调整的参考指标。货币基础和资金周转率也常常是专家们的一个重要参考指标。美联储对其他经济指标，比如失业率和国内生产总值(GNP)的变化，也会采取强硬措施进行调控。

假如你对这些指标感到糊涂，那也不要紧。对于普通的投资者来讲，最简单易懂然而又关系重大的货币指标，是央行对利率的调整。此外，在国际股市中，随着很多新的交易项目以及对冲机制的出现，很多基金引入对冲期权，作为在下跌市场中的一种风险保障手段。这种风险保障手段的成功与否，很大程度上取决于该基金使用这种机制的技术和时机，但这样多少也降低了基金经理把资金全部投入证券市场而带来的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越来越多的基金的投资组合日趋多样化，但他们基本上保持一种满仓或接近满仓的状态，因为，基金经理们也很难掌握最恰当的时机把股票卖出，持币以待，更因为他们也很难掌握最佳时机投入正在启动的股票中。

选股七法会带来投资冲动吗

不，不会。欧奈尔自信C—A—N S—L—I—M与投资冲动毫无关系。在华尔街，的确有些分析师和记者，对欧奈尔的投资理念一知半解，于是就说选股七法在造就一种投资冲动，也就是鼓励投资者买入涨势最凌厉，相对股价强度最高的股票。实际上没有一个人会遵循这样的投资理念。C—A—N S—L—I—M 的实质是投资这样的股票：基本面情况好，销售额和盈利增长很快，并且这种增长是由公司推出的新产品或新服务带来的。并且，投资者应努力选择一个最佳买入点，也就是在该公司的股票在突破前期平台，然而还未大幅度飙升的时候买入。

用一句话说，也就是：**学着理解大盘综合指数每日的表现，以及市场龙头股的每日走势**。一旦你正确地理解了这两方面，你就不会再去聆听各种专业或非专业人士的形形色色的观点了。

记住和运用C—A—N S—L—I—M选股七法

光看不做是不够的。你应该清清楚楚地理解这7个字母的含义，并把它用到实际操作中去。对很多人来说，选一个赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大钱的股票和减肥一样难。这 7 个字母分别代表选股的一条原则。欧奈尔对美国股市中历年来涨幅居前的股票的研究发现，所有的股票在它们股价出现大幅度上涨之前，都符合这几条原则。所以，花点时间学一下 C—A—N S—L—I—M 选股七法，可谓“磨刀不误砍柴工”。请再仔细读读下面这 7 段话，并铭记于胸：

C =Current quarterly earnings per share

最近一个季度报表显示的盈利

A =Annual earning increases

每年度每股盈利的增长幅度

N =New products, New management, New highs

新产品，新管理方法，股价创新高

S =Supply and demand

该股票流通盘大小，市值以及交易量的情况

L =Leader or laggard

该股票在行业中的地位，是否是行业龙头

I =Institutional sponsorship

该股票有无有力的庄家、机构大股东

M =Market direction

大盘走势如何以及如何来判断大盘方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　出局时机的把握

前面讲了选股的基本原则，下面着重介绍如何选择最佳卖出点。在足球比赛中，只会进攻不会防守的队伍很少能够打赢对手。股票市场也是如此，如果你不会保护自己，以避免更大的损失，那么，也很难在这个市场中赚钱。

假如你投资于股市的话，你就处在一个随时随地都可能在选股和入市时机等方面犯错误而遭受损失的境地。无论你自认为多么聪明，或者你的分析或信息如何正确，你也不可能保证不犯错误。实际上，你正确的概率只有50%。

伯纳德·巴伦奇的市场秘诀

华尔街著名的市场高手，也曾是颇得几位总统信任的高参——伯纳德·巴伦奇说："如果投机家有50%的选择是正确的，那他很幸运了。假如他意识到自己的错误，并能及时止损的话，即使只有30%—40%的选择是正确的，他也有机会给自己创造财富"。

欧奈尔十分赞同巴伦奇的话，而且他本人的经历也实实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在在地证明了这句话。在1962年，大盘突然下跌了29%，而且欧奈尔及其公司只有33%的投资是正确的。然而那一年结束的时候，他们仍然超过了大盘，而且还有较大盈利，原因就在于那33%正确的选择给他们带来的盈利颇丰，而另外错误的选择（是正确选择的两倍）由于及时出局，带来的损失不大。

在股市中制胜的一个秘诀是：把可能带来的损失降到最低程度。换句话说，也就是一旦当你意识到自己的错误，毫不犹豫地斩仓出局，及时止损。

但是，你如何来判断自己的决策对错与否？很简单。当该股票已经跌入你的买入价，那么就说明你这次投资是个错误。该股票每跌一分钱，就是一次次证明你的选择是个错误，你要为这个错误付出的代价也在一分分增长。

股市中的成功人士是幸运还是聪明

人们总是说那些在股市中赚了大钱的人是“幸运儿”，或者说他们才智过人，每次总能作出正确判断。其实不然。成功的投资者一样会犯错误。他们之所以赚钱，不是因为幸运和才智，而是靠扎扎实实的辛勤工作。他们犯的错误或许也不比一般人少，而他们之所以最终成功了，说明他们的努力要超过一般人。在股市中，真正的成功人士决不是一夜之间功成名就。成功需要时间。

爱迪生当年为了寻找最适合作电灯丝的材料，进行了无数次试验，同样也经历了无数的失败。从棉花线到鸡毛，这些听上去几乎令人发笑的材料爱迪生都试过。Beatles 在成名之前，被无数家英国唱片公司拒之门外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今天仍在华尔街叱咤风云的欧奈尔的经历也是如此。许多年以来，他买的股票当中最多也只有20%—30%的股票后来真正有不俗表现。也就是说，他买10只股票，只有两三只才赚大钱。

那么，假如现在已经确认这两三只股票是正确的选择，那剩下的七八只表现平平，甚至让你亏钱的股票又该如何处置呢？是像大多数人那样，怀抱希冀，持筹观望，等待着有一天这只股票能够突发神威，股价上涨吗？

在找到能够翻番的股票之前会经过很多尝试，甚至你也会与它失之交臂。当然，纵观美国股市，不乏翻番的股票。如1961的Brunswick和Great Western Financial，1963年的Chrysler和Syntex，1965年的Fairchild Camera和Polaroid，1967年的Control Data，1970—1972年的Levitz家具，1977—1983年的Prime Computer和Humana，1981—1982年的MCI电信，1982—1983年的Price公司，1986—1992年的Microsoft，1990—1991年的Amgen和1991—1993年的International Game Technology公司。所有这些公司，在上述年段中，涨幅均超过100%，甚至1000%。

投资者还是投机者

在我们进一步讲述如何选择最佳卖出点之前，我们再来分辨一下，投机者和投资者的区别。伯纳德·巴伦奇给投机者下了一个定义：投机者“speculator”这个词源于拉丁文“speculari”，本意是观察和作间谍。投机者，也就是一个注意观察情况变化，并在事件发生前采取行动的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杰西·利物姆，一位华尔街的传奇人物，他这样描述投资者：投资者是一群大赌徒，他们下了一个赌注，并且关注着，假如他们赌输了，他们就失去一切。

看了他们的定义，你肯定大吃一惊，因为这与你在字典上看到的截然不同。我们知道伯纳德·巴伦奇和杰西·利物姆在华尔街给自己创造了数亿美元的财富。

说了这些，无非想告诉读者，应该打破陈规，并勇于对自己原来接受的一套观念、观点提出挑战。

欧奈尔曾经认真分析了一些大众化的投资理论，他所得出的结果或许会让你真的会大吃一惊。

普通投资者的想法

现在我们来分析一下普通投资者他们心里怎么想，又如何作决断。假如你是一个典型的投资者，你或许会记录自己每一笔交易情况，就如下表：

买进	买入价	现价
100 股 Navistar	27 美元	23 美元
100 股 Luby' Cafeterias	20 美元	30 美元
50 股 Smith Kline Beckman	76 美元	74 美元
100 股 Toy R Us	30 美元	48 美元
100 股 Storage Technology	22 美元	15 美元
100 股 H. J. Heinz	31 美元	37 美元
60 股 Wal—Mart Stores	55 美元	61 美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当你想要卖出一只股票的时候，你会查阅记录，看看当时自己买入的成本价是多少。如果你已经有了盈利，或许你就会卖了它；但如果你还没有赚钱，甚至已经套牢了，那么很有可能你会继续观望，直到不得已才止损了结。如果这样的话，欧奈尔认为，你简直是为了亏钱才投资于股市的。

所以，在上面的例子中，如果你决定把 Luby' Cafeterias 和 Wal—Mart Stores 卖了，因为他们已经产生盈利。实际上，这两只股票才是你应该留着的股票，而不是其他几只开始让你亏钱的股票。所以，碰到这种情况你应该卖出其他股票，如 Navistar 和 Storage Technology。假如你更倾向于把 Luby' Cafeterias 卖了，这说明你显然不是那种明智的投资者。但这也就是 95%的投资者有的"尽快获利了结"的心态。

假如你两年前以每股 30 元的价格买进一只股票，而今天它的价位是 34 元。你这时候或许想要获利了结。但是，这股票两年前的价格与它目前的价值有什么关系呢？也就是说，两年前的价格难道能够决定这只股票今天究竟是卖出还是继续持有吗？

假如你 6 个月前以每股 40 元的价格买进了同一只股票，那么今天你肯定是亏钱了。这难道就改变了该股票未来的发展方向了吗？或许不会。无论你两年前花多少钱买这只股票，也无论你有没有赚钱，都跟这只股票未来的发展无关。

什么时候真正亏钱了

常常听到这样的说法："我不想把这只股票卖掉，因为我不想亏钱"。他们或许希冀有一天这只股票能够一点点涨上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去，让自己能够“解套”。但是，**这只股票不知道你是谁，不了解，也不在乎你的希冀和渴望**。

此外，假如你觉得卖了这只股票，你便亏钱了，但是并不是“卖出”这件事让你遭受损失，在这之前，损失已经存在了。假如，你觉得只有当你卖出股票的时候，损失才真正成为损失，那么你尽管这么欺骗自己好了，尽管这样装作什么都不知道。假如，你以每股40美元的价格买了100股 Ace Chemical 股票，而其目前的股价是28美元，也就是说，只值2800美元的东西却花了你4000美元。你损失了1200美元。无论你把它变现，还是继续持筹观望，这些股票目前只值2800美元。

即便你坚决持有这只股票，那么随着股价的下跌，你的损失还是一点点扩大了。在这种情况下，投资者最好还是把亏钱的股票卖了，让自己持币备战。当你把现金放在帐户上的时候，考虑问题的客观性远远比为帐户上一只亏钱的股票担心的时候来得强。

还有一个建议，或许能够帮你决定应该继续持有还是卖出股票。假定你目前有2800美元现金，而你的帐户上也没有这只股票，那么你可以问问自己：“我真的现在想买这只股票吗？”如果，你的答案是否定的，那么，为什么你还要持有这只股票呢？

独特的记录交易情况的方法

为了避免自己因为价格涨跌的关系而失去客观评判能力，欧奈尔建议投资者使用独特的方法来记录自己的交易情况。在每季度结束时，你把当前持有的某只股票的数量乘以该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票当时的价格，得出这些股票当前的总值。

接着，你把这个总值与上一次计算的结果相除，得出其变动幅度。然后，你根据他们的表现优劣，把这些股票排序。现在你可以清楚地看到 Tektronix 下跌了 8%，Exxon 基本与上季度持平，Polaroid 上涨了 10%。所以在你的排序表上，Polaroid 排在第一位，接着是 Exxon 和 Tektronix。

在下一个季度结束时，再同样做。几次以后，你就很容易看出哪只股票表现不好；哪只股票表现最出色。

这种方法，会迫使你不再关注你究竟花了多少钱买了这只股票，现在盈亏如何，而是关注这些股票的市场表现。这样，就可以帮助你时刻具有清醒的头脑，不带"价格偏见"地分析这些股票。当然，由于税收的关系，你也要注意一下成本，但你可以使用这个方法更加客观地管理手头的股票。

欧奈尔强调，抛掉价格因素造成的偏见，对自己理性管理股票非常有益。如果你只根据买入价的情况来决定是否卖出，并且因为不敢接受自己已经发生错误这样一个事实，而在该股票已经跌入成本价而持仓不动，那就大错特错了。假如，你有一家公司，你会依着这个思路来管理你的公司吗?你所做的应该恰好相反。

红裙子的故事

做股票与开公司实际上没有本质区别。投资于一家公司，也如管理公司一样。欧奈尔曾经讲过一个小故事——

假定你现在拥有一家小小的妇女服装零售店。你进了三种颜色的裙子：黄、绿、红。红裙子最热销，很快就卖完了。绿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

裙子卖掉一半，而黄裙子却一条也没有卖出去。那么，在这种情况下，你会如何来处理呢?你会对络绎不绝前来的顾客这样说吗——“对不起，红裙子已经卖完了。但黄裙子看起来没人问津，但我始终认为它们很漂亮，而且黄色是我最喜欢的颜色，难道你不想买一条吗?”当然不会!

聪明的商人，他们之所以能够在激烈的商战中生存下来，是因为当他们面临这种窘境的时候，能够客观地看待这件事，“我们进货的时候有失误。现在我们最好赶紧把黄裙子销出去。先打10%的折扣。如果这个价格还没有人买，那就打20%的折扣。把我们的钱从这些‘鸡肋’中解套，再进最热销的红裙子”。这是零售业中最常见的一种操作方法。那么你在处理投资组合的时候，为什么不那样做呢?

每个人都会买进一些让自己以后后悔的东西。有些专职给百货公司进货的“购物专家”也会失误。当他们尝到“苦头”，意识到自己犯了错误的时候，就会尽快把这些货出手，再选新货进来。所以，投资者也不可能让自己每一只股票都成为“无悔的选择”，失误在所难免。每次买进一只股票，你应该粗略估计一下盈利和损失的概率。假如那只股票盈利的可能性只有20%，而亏钱的可能性是80%的话，你肯定不会买这只股票。但假如你在买入之前没有经过深思熟虑，没有分析方方面面的信息，你如何来判断你买的股票的输盈概率呢?你有特定的选股原则吗，还是全凭自己一时兴致?

欧奈尔有一个原则：**在买入股票的时候，给自己设定两个价位，一是止损出局的价位，二是获利了结的价位**。并把这两个价格写下来，假如以后你买的股票达到这两个价位的时候，就要迫使自己采取行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把止损位设立在7%—8%

欧奈尔认为，个人投资者应该**对每只股票设立严格的止损位置，即成本价以下7%—8%**。机构投资者因为仓位的关系，并且投资比较分散，因此，他们通常不会有一个迅速止损出局的原则。这正是个人投资者的优越性所在。

再次强调一下，当股价跌去你买入价的7%—8%的时候，就该止损。但假如股价持续上涨，盈利超过7%—8%的时候，不应该就此了结，而应该耐心持有，给它提供更广阔的空间。也不要仅仅因为该股票上涨后又回调了，从其最高位下跌了7%—8%，就迫不及待地卖出。

当杰尔德M.利伯在他一本关于投资策略的书中，他建议投资者把止损点设在10%。当被问及他本人是否也严格执行10%的止损标准。他说："在股价下跌10%之前，我肯定会把它卖了"。比尔·阿斯切普，美国亚特兰大阿斯切普咨询公司的总裁，也建议其客户在股票已经跌入买入价10%的时候，无论如何也应该止损了。他建议，当一个股票跌幅达到5%的时候，卖出一半的仓位，再跌去5%的时候，把剩余的一半仓位也卖了。

为了保持自己辛辛苦苦赚来的钱，欧奈尔建议把止损点设为7%—8%。假如你坚决遵循这一原则，那么你的总体损失不会超过5%—6%。

7%—8%的止损位，也不是说非要等到每个股票都下跌到这个幅度的时候，才考虑卖出。在很多情况下，你能够感觉到大盘走势，以及你的持仓表现不大对劲，也可以在该股票只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌1%—2%的时候，就把它卖了。

但是，**只要该股票一旦下跌7%—8%，就该毫不犹豫卖出**。一旦确立了这条原则，相信你到时候不会拖泥带水。你就不会抱着侥幸心理再观察一两天，而一旦你这样做了一次，就会有第二次，第三次——毫不犹豫地卖出已经跌到止损位的股票！股价跌去7%—8%，就是你卖出该股票最好的理由。

止损就是给自己买了一份保险

股市中的止损原则就相当于给自己买了一分保险。你把风险降到了自己能够承受的范围。很多时候，你发现当自己卖出之后，这只股票就涨起来了。于是你懊悔不已，认为自己再次犯了一个错误，不应该把它卖了。

那么如果你为你的车买了一份保险，而你也并没有出车祸，那你是否后悔浪费了你的钱呢？明年你是否还会继续买一份保险呢？当然会！去年，你有没有给你的公司和家庭进行火灾保险？那么，假如去年你的家和公司均安然无恙，你是否后悔自己的选择？

你买火灾保险不是因为觉得你的家和公司有火灾之虞。你买保险的目的是以防万一，否则自己可能遭受巨大的损失。同样道理，投资者迅速止损，就相当于给自己买份保险，以防止更大损失。

有些投资者看到自己的持仓价值持续下跌，因而焦虑不安，甚至损害了自己的健康。那么，这样的话，最好的办法莫过于赶紧把下跌的股票卖了，让自己舒心。

据说曾经有这么一位股票经纪人，他在1961年的时候以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每股 60 美元的价格买了 Brunswick，当该股票跌到 50 美元的时候，他又买了很多。当该股票跌到 40 美元的时候，他再次补仓。后来，该股票一直跌到了 30 美元，该经纪人在一次打高尔夫球的时候，猝然倒地而死。他内心经历的煎熬，可想而知。不要试着和市场争论孰对孰错，自己的健康和良好的心态远远胜过任何一个股票。

在止损点位置出货而带来小小的损失，权当自己买了一份投资保险，这也是唯一可以提供给自己的投资保险。即使该股票在你卖出之后再度上扬（很多情况的确是这样），但你已经达到自己既定的目标——把损失降到可以承受的范围。而且，你手头还有现金，意味着你还有机会去买一只大牛股，因此也不必太懊悔。把止损点设在 5%—6%，就好像一支职业球队，对手绝对不可能在你的球门里进球。

尽快止损，耐心等待获利

股市中有句老话，最早的损失也是最小的损失。欧奈尔建议，在作投资决策的时候，对损失的股票要尽快止损出局；对于盈利的股票，应该耐心等待尽可能大的获利空间。但是，大多数投资者在实际操作中却常常混淆，经常迫不及待地获利了结，却迟迟不忍斩仓出局。有些投资者会反问："难道我们不应该再等待一下，而非要卖出亏损的股票，把帐面损失变成实实在在的损失吗？万一那些盈利的股票出现利空消息，股价下跌怎么办？止损原则适用于任何时候，任何股票，还是有特例，比如该公司推出一个非常过硬的新产品呢？"然而，事实还是如此，投资者应该尽可能地保护自己的钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

听任损失慢慢扩大，几乎是所有的投资者都会犯的一个最严重的错误。即使是职业投资者，也会在选股或入市时机上犯错误，这就是事实。说了这么多，无非想说明一点，如果你不想设立一个止损点，以避免更大的损失，那么你根本不该买股票。当汽车没有刹车的时候，你还会开着它上街吗？

所有的普通股都具有投机性

无论他们的名称是什么，公司质量如何，也无论他们是否是典型的蓝筹股，所有的普通股都有一定的投机性。

每只股票跌去50%之前，必然是先跌10%，20%……在损失刚刚开始的时候，心平气和地认输，是唯一能够保护自己避免更大损失的方法。所有的投资决策和行动，必须果断、及时。想成为股市中的赢家，首先学会如何下决心。

欧奈尔认为，当你持有的股票开始下跌的时候，并且跌幅越来越大，这只股票应该坚决卖出。

实际上，在投资组合中表现最差，跌幅超过其他的股票，往往后来都被证明是最错误的选择。你应该常常这样提醒自己："假如我听任这只股票跌去50%，那么下只股票必须上涨100%我才能把损失补回来。而我买到一只翻番的股票的概率大吗？"

当一只股票下跌的时候，盼望它能够止跌，并且回到原来的价位，是最愚蠢的想法。很多股票往往是"一去不复返"，有些股票需要经过多年的"艰苦跋涉"才能回到出发点。比如，AT&T 的股价在 1964 年最高达到 75 美元，自此下跌 20 年后才回到这个价位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有种想法很危险

另外一种危险的说法是："我从不担心我的股票下跌，因为这些都是好股票，而且我仍旧享受公司的分红"。这种说法很幼稚，因为即便是最好的股票，买入时机不对，照样会像其他股票一样，节节下跌。另外，股票好坏与否仅仅是个人观点。

此外，假如股价下跌25%，而你却还为自己每年能享受4%的分红而得意，岂不有点荒谬？25%的亏损，减去4%的分红，你的损失还足足有21%！

假如你想在股市中成功，你必须面对现实——当你能够勇于在股价下跌的时候卖出，就说明你面对了现实，因为在这个市场中没有人想亏钱。为了增加你在市场中取胜的机会，你必须做一些不愿做的事情，必须让自己严格遵循原则，毫不"心慈手软"。

应该补仓摊低成本吗

欧奈尔认为，股票经纪人最大的错误莫过于当其客户的股票已经开始下跌，而作为经纪人仍旧不愿意打电话给客户，通知他们这件事。其实，这种时候，投资者往往最没有主张，最需要帮助和支持。在困难时刻逃避职责，说明这个经纪人一来没有勇气，二来也是对客户不负责任。

此外，经纪人更大的错误是他们建议客户继续买进这只已经下跌的股票，以求摊低成本。欧奈尔说，假如哪个经纪人这样对他建议的话，他肯定马上关闭帐户，重新寻找一个聪明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的经纪人。几乎人人都喜欢买股票，没有人喜欢卖股票。只要你还持有这只股票，你会希望它还有翻身的机会，至少让你不亏钱。一旦你卖了这只股票，你就失去了所有的希望，只能接受一个冷冰冰的事实：我输了。投资者总是满怀希望，而不总是保持清醒的头脑。但是，不是每一只股票都不会辜负你。

让我们来看看问题的所在。你希望这只股票能够翻身，至少让你解套，而你的希望能影响其走势吗？

市场只遵守供求关系原理，股市也是如此。因此，尽力克服自己的主观臆想，因为这与股票的价格走势毫无关系。

华尔街一位杰出的交易员曾经说过："市场上只有两种情绪：希望和害怕。但问题就在，当我们应该感到害怕的时候却怀抱希望，当我们应该怀抱希望的时候，却害怕了。"

火鸡的故事

很多年以前，弗兰德 C. 凯利（他是《为什么你赢了或输了》一书的作者）讲过一个故事，非常形象地描绘出保守型投资者在应该卖出股票时的心理状态。

一个小男孩在路上遇到一个老头正在抓一只野火鸡。那个老头有一只火鸡场，还有一只开了扇门的大箱子。这扇门开着，一根细绳一端拴在门上的开关，一端控制在 100 英尺开外的老头的手中。地上洒出了细细的一条玉米"路"，一直通到箱子门口，箱子的里面放着更多的玉米，当有足够多的火鸡进入这只大箱子的时候，老头就会一拉细绳，开关弹出，门就合上了。但他一旦关上箱子的门，他就没有办法再打开，除非他亲自走过去打开，但这样一来，就会吓着仍在外面徘徊的火鸡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，关门的时间就看这老头觉得多少火鸡进笼才比较合适。

有一天，他的箱子里已进了12只火鸡。然而，一只火鸡却又走了出来，只剩下11只还在里面。“当这12只火鸡全进箱子的时候，我就关门”，老头说；“我再等一分钟，或许那只火鸡就会回去了。”但是，就在等待那第12只火鸡进箱的时候，又有两只火鸡走出了箱子。“里面有11只的时候，我就应该感到满意了”，老头说道，“只要有一只回来，我就关门。”然而，又有三只火鸡出去了。而老头还在等待。因为他的箱子里曾经有过12只火鸡，所以他不愿意带着不到8只火鸡回去。**他应该放弃这样一个念头：希望一切还能回复到最初的状态**。当最后只剩下一只火鸡还在箱子里面，老头说：“如果还有一只回来，我就关门”。最后，这只孤独的火鸡也加入了伙伴的行列，而老头最后只落了个两手空空。

很多投资者的心理状态竟然和这个老头的想法十分相似。现在你应该明白减少股市风险的秘密所在：不要再数火鸡的数量了，赶紧收获吧！

不要丧失信心

当你遭受损失，不得已卖出股票时，心里自然难过。然而，无论如何，你都不要丧失自信，应该永远有勇气作下一步的投资决策。

当你遇到麻烦，而又不卖出股票以控制损失，你就会慢慢失去自信，以至于以后不敢再买股票。对股市的新手也好，经验丰富的高手也好，欧奈尔始终认为投资者应该确立的首要原则，也是最重要的一个原则，就是要学会及时止损。在1987

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年9月和10月初，也就是美国股市在著名的大跌500多点“黑色星期一”之前，投资者其实有足够的时间抛出股票。实际上，市场的调整从8月26日就开始了。

华尔街股市每天的涨跌起伏实际上是人性的体现。如何恰当地买卖股票赚取利润，实际上是个相当复杂的过程。而人性的体现就是，市场上90%的投资者，无论是职业的还是非职业的，都没有做足够的“功课”。

他们没有真正花点时间来找出自己操作成功与失败的问题所在，也没有花时间来研究为什么一只股票会涨涨跌跌。股市中没有幸运，也没有看不见的神秘力量。

擅长选股的人的确不多，但也不少。很难在周围发现一个选股高手，因为，他们也仅仅是少数，大约20—30个人中最多有一个称得上擅长选股。

但问题就在于，这些人可以通过分析研究，加上市场感觉和经验选出好股票，然而，他们却不知道如何卖出，在什么情况下卖出，为什么要卖出股票。

擅长选好股的人不多，擅长卖股票的人更少，卖股票要比选股票难。下面一章，我们将根据欧奈尔的经验来讨论这个问题：何时卖出股票，使利润落袋为安。

总而言之，如果你想在股市中赚钱，你必须为自己买一份“保险”，设立严格的止损点，及时止损。

记住，股市中没有所谓的好股票——除非它涨了，否则就是坏股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章 何时获利了结

普通股就像是一种特殊的商品，其买卖过程同样也是为了赚取利润。而一个投资者，就好比是商人，必须把商品卖出，才能实现利润。你应该学会当股价还在上升通道中，对别人看上去还比较有吸引力的时候卖出股票。这样，投资者就可以避免当市场的龙头股调整 20%—40%，带动大盘下跌的时候，而引起自己投资组合价值的下跌。所以，晚卖不如早卖。如果你不能早点卖出股票，那么你就晚了；谁也不能恰好在最高位卖出股票，也不必因为卖出之后股价继续上走而懊悔不已。投资者应该赚取恰当的利润，而不是一味看着股价上扬而兴奋不已，并且越来越贪心。

伯纳德·布伦奇，这位在股市中为自己创造了巨额财富的高手说："一次又一次，我把还在上涨中的股票卖了——这也是为什么我能够积累财富的原因。很多时候，我有可能赚得更多，然而我同样也会有可能在股价下跌的时候遭受打击。"

当被问及在股市中赚钱有何技巧的时候，纳塞·罗斯切尔德说："当然有技巧。**我从来不在底部买股票，而且总是卖得很快**"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“只有傻瓜才会等着股价到达最高位”，乔·肯尼迪，这位名噪一时的华尔街投机家，美国前总统约翰·肯尼迪的父亲如是说。他指出，问题的关键就在于股价还在上涨，还未出现下跌迹象之前抛出股票。杰尔德·M·利伯说：“一旦股价达到预定目标位，或者已经严重高估的时候，应该随着价格上涨，大幅度减仓。”（关于这一点，投资者应该时常提醒自己：“为什么我不在这只股票尚处于上升通道中，看起来还有吸引力的时候卖掉它呢？”）

就像乘电梯，你应该在其上升途中的某一层下电梯，而不能到达最高点，否则就是往下走了。在股市中，一个落袋为安远远比两个帐面盈利来得重要。

制定盈利—亏损计划

欧奈尔认为，一个人要在股市中取得成功，必须按照一定的原则行事，并且要有自己的盈利—亏损计划。这里，我们向读者介绍一下欧奈尔在26—28岁的时候制定的一套原则和计划。当时，他已经做了两三年股票经纪人。正是这些原则和计划，使得他能够在1963年的时候在纽约证交所买了一个席位，并且成立了自己的公司。他的买入原则在1960年1月份的时候初步形成，此前他对前几年成绩最佳的共同基金作了研究。比如，德瑞福斯基金在1957年—1959年表现卓越，年收益率超过其竞争对手一倍以上。

他分析德瑞福斯基金每季度的报告和计划书，并计算他们新增加的股票的平均买入价。接着，他参照股票的走势图，并在图上用红笔标出基金买入价的位置。研究了几年来德瑞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

福斯基金新买的100多个股票，他惊奇地发现了很多“秘密”。

每个新增股票的买入价是上年该股票的最高卖出价。也就是说，如果一个股票从40美元反弹到50美元，它一突破前期高位——50美元，德瑞福斯基金就以50—51美元的价格买入。而且，该股票在创下新高之前，形态比较好。

一位图表专家的故事

杰克·德瑞福斯是位图表专家。他买股票完全基于该股票的市场表现，而且，他只在该股票突破阻力位，创下新高的时候买。就凭借这一点，他打败了很多单纯依靠基本面分析，忽视股票市场表现的竞争对手。在杰克退休前，也就是德瑞福斯基金如日中天的时候，基金研究部的主心骨是三位20岁出头的年轻小伙。他们把股票每天的股价变化和成交量都以图表的形式表示出来。此后不久，波士顿忠诚基金旗下两只规模比较小的基金也做了相同的事。这两个基金后来也有不俗的表现。在他们的季度报告中，几乎所有持有的股票都有较大的涨幅。

现在，我们可以来介绍欧奈尔的原则了。他的首要原则是：

1. 把注意力集中在那些股价低于20美元且有庄家的股票。

2. 在过去5年，该公司的每股收益应该持续增长，而且最近一个季度的盈利至少增长20%。

3. 入市时机应该选择在股价经过一段时间的盘整，突破前期平台，创下新高之时，而且成交量必须比前期增加50%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

左右。

1960年2月，他根据这些原则买的第一个股票是Universal Match，该股后来表现出色。在16周里，股价就翻了一倍，但他并没有赚到很多钱，一是投入的资金太少，二是由于当时他太紧张，过早卖出了。那一年下半年，他根据这些原则又选中了一些股票——宝洁公司(P&G)、Reynolds烟草，以及MGM。这些股票在第二年均有很大的涨幅。遗憾的是当时他年纪太轻，尚处于起步阶段，客户很少，自己的钱又太少。后来，他进入哈佛大学商学院学习管理发展课程。

欧奈尔的失败经历

在商学院学习的时候，欧奈尔利用业余时间，读了大量有关商业和投资的书籍。在这些书中，欧奈尔认为最棒的是杰西·利物姆的《如何进行股票交易》。从这本书中，他学到了一点：在股市中，目的不是证明你对错与否，而是在你对的时候能够赚到钱。

欧奈尔接纳了这个思维方式。如果股价不断上涨，就证明他的判断是正确的，于是就不断买入，呈"金字塔"式操作。假如他错了，股价不断下跌，并跌入他的成本价，他就会马上把它卖了，避免更大的损失。

在1961年上半年，他根据这些原则进行操作，一开始均有出色表现。他买了例如Great Western Financial、Brunswick、Kerr－McGee、Crown Cork &Seal、AMF和Certain－teed等当时涨幅最突出的股票。然而到了那年夏天，情况不妙了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际上，他的确是在恰当的时候买了恰当的股票，而且实行了金字塔式操作，所以持仓量也较大，利润自然也不菲。然而这些股票最终都达到了顶部，股价逐步回调，他眼睁睁看着自己一点点增加的盈利又一点点化为乌有。

结局很难让人接受：一年多来，他选股可谓“百发百中”，然而帐面依然没有什么盈利。

1961 年下半年，欧奈尔看到自己的操作结果，几乎疯了，于是他认认真真分析研究每次交易的得失。就像医学专家解剖尸体寻找病因，或像民航专家在飞机失事后探究原因。

在股票走势图上，他用红笔标出买入点和卖出点，并把个股走势与大盘走势相对比。水落石出，他终于明白了失败的原因——他知道如何买股票，但不知道应该如何卖股票！对何时应该获利了结全无概念，毫无标准！就像大多数人一样，他看着自己的股票涨了，然而又跌了，帐面盈利一点点增加又一点点减少。

欧奈尔有一个股票操作得很臭。他在 20 美元的低位买入，然而在它仅仅涨了 2%—3%的时候就迫不及待地抛了，原因是当时大盘一度调整，欧奈尔害怕调整会演变成大跌。然而，Certain－teed 股价之后却翻了三倍。他买的是好股票，买入的时机也对，然而却没有意识到手头这只股票的价值，并且被大盘的假象所迷惑。

吞下这次“后悔药”后，他对以前失败的操作进行了深入的研究，这反而成为他走向成功的投资道路、形成正确的投资理念的转折点。那么，你有没有分析过自己失败操作的原因，并从中学到一点什么？大多数人没有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完善后的盈利—亏损计划

大多数成功的股票，它们在突破价格平台，上涨 20%—30%后，一般价格会出现回落，再次拉平台，然后有些股票就继续上攻。因此，欧奈尔给自己订立了一条原则：在其股价突破的转折点上买入，涨幅超过 5%后，不再以金字塔式买入，在股价上升 20%的时候，就准备卖出。

Certain—teed 当时发动行情的时候能量特别充足，不到两个星期的时间就上涨了 20%。这就是欧奈尔盼望找到的和准备投资的股票。因此，对于“上涨 20%卖出原则”，他给自己加了一条例外：假如该股票在不到 8 周的时间就上涨了 20%，至少应该把持有时间扩大到 8 周。然后，就应该研究一下该股票是否值得长期投资，持有半年左右。如果股价跌入成本价 8%，就毫不犹豫地卖出，坚决止损。总之，经过完善后的盈利—亏损计划是：**上涨 20%就获利了结(个别能量特别大的股票除外)，跌入成本价 8%的时候坚决止损**。

这个计划有很多突出的优点。一，在投资操作中，你可以错两次，对一次，也不至于陷入财务困境中。二，当你作出了正确的投资决策，股价上涨，而你想继续追进的话，必须卖掉走势疲软表现差的股票。三，这样一来，你的钱就越来越集中在正确的投资上。

此外，参照这个计划进行投资，有限的资金利用得更充分。假如大盘不是太坏的话，每年至少能够买到几只上涨 20%的股票，而不需要坐等股票经过几个月的调整，慢慢构筑价格平台。假如能够在 3—6 个月内取得 20%的盈利，自然胜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于 12 个月内取得 20%的盈利。一年两个 20%，就意味着你当年的年收益率达到 40%。

发现大盘运行规律

欧奈尔在分析研究自己失败原因的时候，还有一个惊人的发现。在大盘下跌 10%甚至更多的时候，大多数股票已经形成顶部。这个发现使他逐渐形成了根据每天市场变化，预测大盘运行趋势和大盘发生转折的一套方法。

三个月后，也就是 1962 年 4 月 1 日，欧奈尔发现自己设立的卖出原则频频发出信号，于是他卖出了所有股票，100%清仓，持币以待，但他此时并没有真正意识到大盘正面临崩溃。

当时，他正好读完一本书——利菲乐(Le Fevre)的《股票操作员的复兴》。他被书中描写的 1907 年市场暴跌前的种种迹象所震惊，因为 1962 年的情况与前者有许多相似之处。当时他手头没有一只股票，通过每天对道·琼斯指数的分析，他发现大盘此时非常虚弱。所以他开始卖空股票，比如 Certain－teed 和 Alside(他以前也在这个股票尝过跟 Certain－teed 一样的苦头)等。而他的所作所为也带来一些麻烦，比如，当时华尔街一家著名的证券分析机构正向投资者介绍当时是买入 Certain－teed 的好时机，而他却在鼓吹卖空该股票。

那年下半年，他以 10 美元的价格卖空 Korvette 股票，并获取了不菲利润。

1962 年 10 月，爆发了古巴危机。他又一次全部持币以待。就在苏联屈服于美国海军封锁之后的第一天交易日，他开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始买入，当时买的第一只股票是克莱斯勒，每股58美元。而大盘也开始了一轮上扬。

在1963年，他完全依照自己的原则进行操作。在几个投资组合中，最差的一个年增长率也达到115%，其他几个均有几倍的增长。当然，在此期间，也有几个个股亏损，然而平均亏损幅度大约仅在5%—6%。并且，当时自己依据金字塔原则操作，赚钱的个股仓位重，盈利自然颇丰。

他从薪水中积蓄下来的4000多美元，加上借了一些，并把利润不断投入股市，那一年盈利甚为丰厚。其中，有三只股票带来的盈利最多：1962年下半年卖空的Korvette，以及买入的Syntex和克莱斯勒（1963年6月的卖出价是100美元）。他买入Syntex 8周后，该股票便上涨了40%，尽管已经达到了预定的短期盈利目标，但他决定把这个强势股持有6个月。在1963年秋季，他的盈利已经超过了20万美元，于是欧奈尔决定在纽约证交所给自己买一个席位。

正是无数个夜晚的苦苦思索，欧奈尔才给自己制定这些投资原则和计划，并最终给自己带来盈利。这绝对不是靠运气，而是靠他自己实实在在的努力工作。他想，假如他每天晚上看看电视，喝喝啤酒，绝对不可能悟出复杂的美国股市，以及美国经济发展的点滴规律，也不可能过上现在这样的日子。

为此，欧奈尔在今天仍然感慨万千——

只要努力工作，每个人都能达到自己的目标。倘若你遭遇挫折，不要泄气，应该回头看看，总结一下经验得失，并加倍努力。从9点到15点，从周一到周五，就是这段时间能够给你带来很多变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他主要卖出指标

通过六个月时间对以往错误的卖出操作的反省，欧奈尔逐步确立了其他几条卖出原则。接下来，我们将对这些原则一一作出解释。

1. 良好的开端是成功的一半。在股市中，选择正确的股票是成功的一半。如果你在某只股票刚刚突破价格平台的时候，及时买入，并且在后来由于其迅速拔高而没有继续追高和增仓，然后你会看到股价出现正常的回调。但是，真正的“黑马”其调整幅度不大会低于启动价格的8%。

2. 在牛市中，如果你买入后，注意到该股票出现大笔抛盘，就应该引起注意，即使这样的抛盘只是一时行为，并且与以往的成交量相比，也不算大。有些好股票也会在一两天或一周内出现大笔抛盘，因此，你应该对照该股票的走势图，认清该股票的总体趋势。假如这只是市场主力做出的假象和震仓行为，或者是正常的回调，也不应该慌不择路地出逃。

3. 假如某只股票在突破价格平台后出现上涨，有一天其涨幅超过以往任何一天，那么投资者应该当心了。这经常是股价见顶的信号。

4. 股价到达顶部的那一天通常伴随自启动以来最大的成交量。

5. 假如股价在两三周内(8—12天)急速拉升，成交活跃，通常称为“高潮活动期”。这时，考虑卖出股票。

6. 假如某只股票在拆细后的一两个星期里大幅度上涨(通常涨幅在25%—30%之间，个别涨幅也达到50%)，考虑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖出股票。在多数情况下，假如股价已经启动，而又传出拆细的消息，也应该卖出股票。

7. 在有接盘的情况下，大投资者必须卖出股票。比如，当股价上涨，并且有利好消息，或者一些主要媒体（如《商业周刊》）对公司进行详细报道，应考虑卖出股票。

8. 股价创新高，然而成交萎缩，说明在该价位，买盘清淡，大量抛盘可能近在眼前，考虑卖出股票。

9. 经过一段时间上涨后，成交量放大，然而股价却没有上升，这也是卖出的信号。

10. 股价连续几天收于当天最低点，也就是说当天涨幅已经被抵消，说明向上趋势已经改变。

11. 当股价上涨，人人为之兴奋，人人看好这只股票的时候，赶紧卖了它！杰克·德瑞福斯说："当人们对某只股票过于乐观的时候，坚决卖出。当每个人都在说这只股票好并积极投资于它的时候，应该卖出该股票。股价的上涨需要市场需求来推动，当大家都持有这只股票的时候，还有谁来推动它上涨呢？"当你感觉恐慌，当别人还在犹豫不决的时候，应该买入。当你高兴得发疯，感觉非常乐观之时，卖出！

12. 假如股价上涨得非常迅速，并且留下一个跳空缺口，常常说明此番上涨已经接近尾声。跳空缺口指的是，当前一天以最高价收盘，比如 50 美元，而第二天以 52 美元开盘，而且当天股价一直在 52 美元之上。

13. 假如股价连续几天下跌，并且没有反弹，此时应该坚持卖出。

14. 假如一个股票连续几周上涨，而后却把这些涨幅抹平，此时应该卖出股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15. 如果连续两个季度，公司盈利增长缓慢，甚至下跌，多数情况应该卖出。

16. 如果同一板块没有其他股票上涨，应考虑卖出。

17. 因坏消息或传言而卖出股票时应谨慎从事。因为这些消息或传言的影响非常短暂。有时传言是某些市场参与者的故意行为。

18. 不要被主力的震仓行为所吓倒，也就是说在主要支撑位下面，卖出股票应谨慎。

19. 假如你在股价还在上升的时候没有及时卖出，那么，当股价一旦见顶回落，马上抛出。有时股价第一次回落后，会有一次反抽，此时也是很好的卖出点。

20. 当股价从高位下跌 8%的时候，有时候是正常回调以积蓄上攻能量，而有时候是股价走下坡路的开始。一般来说，假如股价下调幅度超过 12%或 15%，表明头部已经形成。

21. 股价启动后持续上涨，突然有一天大幅度下跌，此时，如果还有其他卖出信号，应考虑卖出。

22. 股价上升一定幅度后，出现大量抛盘，并且在后来的反弹中成交量明显缩小，反弹力度小。那么，在反弹开始的第二天或第三天，应该卖出股票，很可能这是股价在大幅度破位下跌前最后一次卖出机会。

23. 如果在一周最后一个交易日收盘价低于总体上升趋势线，或者放出巨量并且破了支撑位，考虑卖出。

24. 收阳线的天数少于收阴线的天数，经常是上升趋势逆转的开始。

25. 在大盘未发出明确的反转信号前，不要急于把抛出的筹码在低位捡回来，因为你可以以更低的价格买到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

26. 从过去失败的卖出操作中吸取经验教训。在每次买卖交易后，在股票走势图上标出买入点和卖出点，并且分析得失。

27. 当股价跌破重要支撑位后抛股票并不是明智的选择，因为通常股价会出现反弹，并吸引短线客进场。

28. 在少数情况下，如果股价超出其上升通道区间的上限（上升通道区间是指股价的高点连线与股价的低点连线之间的位置），应该卖出股票。

29. 如果股价创下新高，并且是上升的第三或第四浪，考虑卖出股票。因为，股价上涨第三浪后，对市场吸引力已经减弱。

30. 如果股价一直飘忽不定，并且振幅较大，在这种情况下，股价创新高，就应该马上走人。

31. 假如底部不坚实，比如大部分成交是在 200 天均线下，此时，股价一旦创新高，也应该马上卖出。

32. 在有些情况下，假如股价下跌，并且周成交量超过以往五年的平均周成交量，应该卖出股票。

33. 当股价超过其 200 天平均价格线 70%或 100%的时候，卖出股票。

34. 经过一段时间的上涨，若其 200 天均线箭头向下，考虑卖出。

35. 当相对强度指标走弱的时候，应该卖出。比如，在 1—99 范围内，该指标跌落到 70 以下，考虑卖出。

下面一个话题，就是何时应该比较耐心地持有股票。因为这个问题牵涉到如何选择最佳卖出点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何时应耐心持有

1. 买入一个股票后，应该在其走势图上明确标出两个价位：一是预定的盈利位置，一旦达 到这个位置，就获利了结；二是预定的止损位置，一旦达到这个位置，就坚决止损出局。在牛市的头两年，你可以把止损位设得稍微低一点，在股价未达到止损点之前，应该持有股票。

有时，你也可以根据情况提高止损点位置，但还是应该把它设立在买入后第一次调整的最低点之下。另外，不要把止损点调整到与目前价位非常接近的地方，否则正常的微调也会把你震出去。假如某只股票在调整后又上升了 15%或者更多，那么请把卖出点提高到在这次转折点以下 5%的地方。

在欧奈尔的持有原则中，他不赞成根据股价的上涨不断提高止损点位置，因为如果股价出现正常回调，投资者会被期间出现的低点所吓到，而迫不及待地把股票扔了。但是，一旦你的盈利已经达到 15%，你可以随着股价的上升提高“止损点”的位置，以确保短期胜利果实。

2. 既然你的目标是在恰当的时候买入公司经营业绩不错的好股票，那么在你未证实自己对错与否之前，应该持有股票。在你买入后的 13 周内，你基本上能够根据该股票的表现推断出其是否真是“黑马”，抑或是让人不断失望的破股票。当然，持有 13 周是在该股票还未达到设定的止损点位置的前提下进行。

3. 假如一只股票你已经赚了 20%，决不允许其成为你的亏损股。举个例子说，假如你以每股 50 美元的价格买入一只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，后来该股票涨到了每股60美元，然而你并没有获利了结，那么你没有理由看着它跌破50美元，在自己遭受损失的情况下继续持有而不斩仓。或者你会觉得很尴尬，看着自己每股可赚10美元，却在只赚1—2美元甚至还有亏损的时候卖了它，但是既然当时你没有及时获利了结已经是个错误，就不应该一错再错了。

4. 任何时候都应该密切关注大盘走势。如果你在大盘做头的时候买入，而后来大盘开始调整，那么死抱股票不放显然会让自己越来越麻烦。

5. 大幅度上涨需要一定时间。不要在买入后的8个星期内迫不及待地获利了结，除非该股票已经开始下跌，或者这8周的急速上涨仅仅是由于股票拆细而带来的短期行情。如果某只股票在8周内涨幅已经达到20%，那么应该耐心持有到8周，除非该股票的质地比较差，并且没有机构或大投资者的支持。在很多情况下，假如一只股票在短短4—5周内就上升了20%之多，这通常是强势股的表现，上涨100%，甚至200%的股票就是这样起步的。如果你帐面已经有盈利，并且本年收益已经超过大盘涨幅的话，对于这样的股票不妨长期持有。

6. 假如你有一只股票表现特别出色，是市场上的龙头股，那么在它周收盘价没有低于10周平均价格线，也没有放巨量下跌之前，可以一直持有。

7. 如果可能，在你已经有盈利的情况下，可以等到该股票经过第一次调整后才卖出。

8. 在大盘刚刚启动新一轮行情的时候，可以持有时间长一点，这样可以迫使自己争取较多的盈利。记住：你的目标不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是证明自己对错与否，而是看自己正确的判断能否给自己带来盈利。

利物姆曾说：**“光想是赚不了钱的，赚钱要靠持有股票。”**既有准确的判断，并且有耐心持有股票的投资者很少。股价的大幅度攀升需要一定的时间。牛市的头两年，是投资者最佳、最安全地培养自己持有股票的勇气和耐心的时机，也是最容易给投资者带来财富的时间。如果你非常了解某公司及其产品的情况，那么你持有该股票的耐心和信心应该比别人大一点，在股票几次回调中都能坚决持有。通常，在某只股票上赚取巨额利润需要很大的耐心，持有的时间或许会长达两三年。

本章是全书最重要的部分，也是欧奈尔股市经验的精华你应该花几倍于看本书的时间来仔细研读本章的内容，并真正理解如何在自己的投资操作中采纳盈利—亏损计划。每一年你都花点时间来读一读本章内容，或许每次都会带给你些许启示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章　是否应该多元投资

当年美孚石油公司买了 Montgomery Ward 公司，试图进军房地产行业的事情，对很多美国投资者来讲仿佛就在眼前。美孚并没有因此赚钱。除了美孚，还有数不清的公司也尝试过多元化投资和经营。很多年以来，投资者们就被告之：“不要把鸡蛋放在一个篮子里”。然而，经验却证明，很少有人能够成功地同时做两三件事，广种往往薄收。

在企业界，很多集团都喜欢进行多元化经营，然而真正成功的却寥寥无几。这些企业集团因为规模太大，效率低下，而且经营跨度大，因此很难把精力集中起来，盈利自然也很难如设想的那样有大幅度增长。假如有个牙医，他把大部分时间用于钻研工程技术或者写诗谱曲，时不时还会扮演管道工的角色，周末还给别人当当会计，这样的牙医你会放心找他看牙吗？蜻蜓点水，广而不精。投资越多样，对各项投资的精通程度也越低。很多投资者也喜欢进行多元投资。实际上，最好的情况是把鸡蛋放在少数几个篮子里，并且你比较了解这些篮子的结实程度，还能小心地看护着这几个篮子。当熊市初露端倪时，持有的股票越多，你的反应越慢，自然采取行动卖股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就会显得越慢。

应该持有多少股票

欧奈尔认为，对于个人投资者来讲，即便拥有百万美元，持有股票的数量也应控制在六、七个以内。杂货铺式的买股票，是由于无知和缺乏经验造成的。

多数投资者的资金在2万—10万美元之间，能够精选四五只股票也够了。假如已经有了五只股票，而又想买入另外一只股票的话，应该卖出最没有吸引力的一只股票，换股。

欧奈尔建议，假如资金在5000—20000美元之间，那么最多同时持有三只股票。假如资金规模在3000美元以下，股票数量绝对不要超过两只。有多少能力，做多少事。

持有的股票数量越多，越难及时跟踪它们的走势。就像一个卖匹萨饼的小贩赚了点钱后，就不知天高地厚地要一口气开20家连锁店。或许他管一个摊子还能游刃有余，而管20个摊子的时候，他会碰到很多意想不到的问题和困难，最终会把老本也赔进去。

欧奈尔建议，可以根据不同的时间段来分散投资。1990年—1991年的时候，他买了Amgen股票，并且是通过100多天逐步建仓的。每隔一段时间，他发现目前的价位比最近一次买入价又有一定涨幅，就考虑继续买入。比如，目前的价位比他最近一次买入上涨了20美分，并且当前是个不错的买入位置，他就会增仓。但这种方法初入股市的新手还是不用为妙，因为这需要每次都判断正确，而且一旦出错，就要会舍得卖出股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者要在市场中取得胜利，追求的不是仅仅带来微利的一打股票，而是能够带来巨额利润的一两只股票。欧奈尔的话可谓金玉良言。在市场中，投资者如果有一堆微微赚钱的股票，一两只巨额亏损的股票，还不如有许多只微微亏损的股票，一两只赚大钱的股票。

在股价比你的原始买入价或最近一次买入价上升2%—3%的时候，继续增仓，不失为一种集中精力做好一两只股票的好方法。采用这种操作方法的结果是你的资金越来越集中在少数几个表现非常出色的强势股中。尽管没有一种方法是十全十美的，但这种操作方法的确比杂货铺式的多样投资来得有效率，最终结果也会强一点。

应该长期投资吗

如果你下决心集中投资，那么应该进行长期投资吗？时间并不是主要问题。选择好股票——买入好股票——在一个恰当的位置买入，是绝对必要的。当大盘或者个股发出强烈的卖出信号的时候，卖出股票。因此，在这之前，持有股票的时间可能长也可能短。持有股票时间长短，应该由你自己的卖出原则和市场走势来决定。

如果这样的话，那么，表现好的股票你可能会持有三个月，有些持有半年，甚至个别表现特别好的会持有两三年，甚至更久。而那些表现不好的股票，你可能只持有相当短的时间，比如几个星期，最多三个月，就卖出了。

没有一个经营得当的投资组合，往往导致持有一只已经亏损半年甚至更久的股票。经常关心自己的股票，把那些只会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给你带来麻烦的“垃圾”扔掉，这就好比花匠总要经常修剪一些旁枝乱叶。

不要做 T+0 交易

美国股市允许 T+0 交易，也就是说允许投资者当天买进又卖出同一只股票。尽管如此，欧奈尔建议是尽量少做 T+0 交易。原因很简单，因为在 T+0 交易中，投资者要根据个股一天的走势来赚钱，而对这种超短线趋势的判断远比对一只股票中长期的基本走势的判断难度大。

有时 T+0 交易带来的盈利还不足以支付交易的各种手续费及佣金。而且由于 T+0 交易的盈利通常比较小，因此万一出现暴跌的话，前期的盈利全部抵消，可能还会出现赤字。因此，赚钱不要这么心急。要知道，通往罗马的大道不是一天之内修完的。

总之，不要开“杂货铺”式地买股票，而应该选精品，买精品。也不要给自己制定死硬的持有期限，让市场以及该股票的表现来告诉你它值得持有多久。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章 新股、期权和场外市场

在欧奈尔的投资策略中，他并不建议大多数投资者大量买入新股和进行期权交易。因为相对股票而言，期权投机性较大，潜在的风险，价格的波动性也大。要成为成功投资者，首先要学习如何降低风险而不是增加收益。如果一个投资者已经能够证明自己可以在股票中赚钱，并且对投资有比较充分的认识和经验，可以适当考虑进行一些期权交易。

控制期权交易的额度

欧奈尔以为，当一位投资者考虑进行期权交易的时候，你应该控制一下投入的资金量，比如用10%—15%的资金进行期权交易。

期权交易就像做一个非此即彼的赌注，假如你买入通用汽车三个月的期权，也就是说，你能够在未来的三个月内，以特定的价格购入通用汽车的股票。如果通用汽车股票并没有表现得如你设想的那样，你可以放弃行使这个期权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短期期权风险更大

欧奈尔认为，假如投资者打算买期权的话，最好买期权相对较长的，比如六个月左右。这样，在股票达到你的期望值之前，降低了期权失效的概率。

然而，大多数投资者总是喜欢买短期的期权，比如30—90天，因为这些期权便宜，而且涨跌的速度快。但购买短期期权的问题在于，即使对个股走势判断正确，但如果大盘正好进入调整，几乎所有的股票在那个阶段都会下跌，这样投资者就会因为大盘的因素而遭受损失。这也就是为什么投资者总想延长期权有效时间的原因之一。

欧奈尔通常喜欢买那些强势股和表现出色的股票的期权，尽管你付的保证金比较高，但是要明白一点，你想买的是好股票的期权而不是便宜股票的期权。

此外，欧奈尔建议期权投资者还应该制定一套止损原则。因为期权的波动性比股票更大，因此，期权止损点可以设在8%以上。如果一个期权的振幅是普通股的三倍左右，那么可把止损点设在20%—25%。在设盈利点方面，对美国投资者来说也可以放得宽一点，可以把此点设在70%—75%。

纳斯达克中有很多机会

纳斯达克是不同于纽约证交所的生力军，其中蕴含了很多机会。纳斯达克是场外市场，场外市场主要由年轻的公司组成，也就会有许多非常有吸引力的新兴的成长型股票。但一般

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者应该先学会如何在证券交易所挂牌的股票中赚钱，然后再向场外市场进军。欧奈尔建议投资者，场外市场的股票不应超过总体投资组合的25%—50%。为了今后可以自由进出，以及出于安全性考虑，一定要买那些能够交易的场外市场股票。

对于场外市场的股票，也有很多信息可以参考，比如成交量、股价走势，以及其他必要的投资信息。在场外市场中，纳斯达克的定位特别突出，很多纳斯达克股票市盈率低，这是因为他们还没有得到广泛的认同，也没有得到机构强有力的支持，在选择场外股票的时候，也应该根据C—A—N S—L—I—M选股七法，而且不要碰那些没有机构支持的低价股(5—10美元以下的)。

场外市场是一个非常大的投资场所。在90年代，场外市场的交易量一度超过纽约证交所的交易量，在1983年和1993年均有800多家公司公开募股。几乎所有年轻的，具有开拓性的公司，都在纳斯达克市场交易他们的股票。其中很多是非常杰出的公司，他们将成为未来市场的领袖。

应该投资可转换债券吗

欧奈尔并不建议普通投资者购买可转换债券。他分析说，可转换债券之所以对有些投资者有吸引力，是因为投资者能够以此抵押进行融资，这实际上就增加了投资者自己的风险。

从理论上讲，可转换债券的上升幅度与普通股相同，下跌的幅度则比普通股慢。但实际情况并非如此，而且可转换债券还面临一个严重的问题，很多可转换债券市场流动性较差，市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场正在逐渐萎缩。

应该买收益很高的公司吗

大多数人不是冲着红利或红股来买股票的，从理论上讲，收益好的股票安全性大，但不要以为他们不会有巨幅下跌。很多人认为，银行股和公用事业股比较稳健，你只要坐享其红利和股息就可以了。但是不要忘记，事情总会有例外。比如在 1984 年，美国的依利诺易大陆银行（Continental Illinois Banks）的股价从 25 美元一路跌到 2 美元。由于核电的冲击，很多电力事业股在 1994 年普遍大幅下跌。

假如你要买收益高的股票，不要只凭其比较高的分红来选股。如果你这样做，你就会面临更大的风险，而股票的质量并不一定更好。

假如投资者要现金的话，欧奈尔的建议是，买你能够发现的最好的股票，这样你只要从投资收益中，取出 6%—7%作为生活费用就可以了，或者你每季度都在卖出一些股票，取出 1.5%的现金。大量提取现金也不好，因为这样会使你的资金一点点减少，直到没有。

应该买新股吗

在新股首次公开发行的时候，投资者是否应该马上买入？对此，欧奈尔持否定态度。原因有以下几条。

第一，假如这只股票前景很好，机构就会大量吃进，而你即使能够买到，也只是一点点。假如你能够买到你想申购的数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量，在通常情况下，这只股票不会太好。

第二，尽管在90年代，美国新股发行时，大多数承销商把发行价定得较低，但有时候，也有一定的溢价发行。因为新股还没有经历市场的考验，所以你也无从得知发行价定得是否合理。在多数情况下，只有那些有经验的机构投资者，能够投入力量对新股进行深入研究，并有能力承担新股的风险，才会比较多地参与新股发行市场。

第三，许多股票尽管已经公开募股，但它们最终却没能上市交易，这也是风险所在。

当新股在市场上交易两、三个月后，你可以从其股价走势和成交量变化来推断其前景，那些已经形成一个比较坚实的价格支持区的股票，通常是有经验的投资者的首选。

一般来讲，新股的波动性较大，当市场进入熊市时，其跌幅也较大，尤其当新股市场热过后。比如在60年代初和1983年初期，都经历过一段时间的新股热，然后新股往往都有较大的跌幅。

有兼并传闻的股票波动更大

投资者应该投资于那些传出兼并消息的公司吗?不，最好不要。欧奈尔坚信，根据选股七法买股票，远比投资于那些传出可能被兼并的公司安全。

在传出兼并消息后，很多公司的股价有巨幅上升，但当兼并意向流产或者其他一些不可预见的情况发生的时候，结果就是股价大幅下跌。换句话说，这是一种风险更大，波动性更大的投机。还是留给那些有经验的投资者来参与为好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要买低价股

在加拿大和美国丹佛的股票市场，通常有每股只有几美分的股票，欧奈尔建议他的客户不要买这样的股票，他认为，因为便宜没好货，付出多少得到多少。这些看似便宜的股票，投机性极强，质地很差，他们的风险远远超过了那些质地好的股票。而且这些公司的不确定因素很多。欧奈尔本人极少买股价为 10—12 美元的股票，就是这个原因。

应该投资期货吗

投资于商品期货怎么样?对于普通投资者来说，还是少碰为妙。商品期货的波动性和投机性都比普通股大，这是大投资者和成熟的投资者的舞台，小投资者不要轻易介入，否则可能输得很惨。

当一个人已经有四五年投资经验，并且的确有能力在股市中赚钱，那么他可能会有足够的心理承受能力进入期货市场去拼搏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章　投资基金也能赚大钱

欧奈尔认为如果懂得合理利用的话，共同基金是非常好的投资载体。然而，大多数人对共同基金并没有全面合理的认识。

他告诫投资者，购买共同基金，首先要认识一点：**通过共同基金赚大钱，必须经过比较长的时间。换句话说，为了从基金中获取比较多的回报，你必须对基金充满信心，并且有耐心等上10年、15年甚至更久。**就像投资于不动产一样，需要很大的耐心。如果你一开始信心还比较足，然而三四年后，终于没有耐心了，把它卖了，那么你依然两手空空。心急的人不适合做基金持有人。

投资者应该选择那些上年表现出色的共同基金。然而在很多情况下，以往业绩不俗的基金往往会由于总体经济状况的影响，收益率下降，或者增长速度放慢。这常常使那些信心和耐心不足或者一心想“快速致富”的投资者，迫不及待地抛出所持有的基金份额。

有时，基金持有人觉得另外一个基金好像更安全，或者最近的收益比自己持有的基金好，而更换持有的基金。这样“喜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新厌旧”的结果，必然使自己不能坚持到底，也破坏了长期持有的计划。欧奈尔认为，除非你持有的基金表现特别糟，收益率特别低下，否则不要轻易换手，破坏自己长期持有长期收益的目标。

熊市一般持续九个月到两年的时间，当然有时会更长，所以，如果你想通过持有共同基金赚钱，必然要有足够的勇气和信心，来克服熊市时期自己紧张不安的心理。给自己描绘一幅长期的蓝图，并努力地朝这个方向前进。

欧奈尔本人曾经销售过共同基金，也认识很多顶尖的基金经理，也为数百家共同基金提供过研究报告，他和几个朋友还管理过两家共同基金，并且在 1992 年创办了“新美洲共同基金”。1966 年，道·琼斯指数下跌 23%，他们所管理的其中一家基金却上升了 10%。第二年，另一家基金持有的很多股票都翻了个倍，收益率达到 116%，从而成为该年度所有共同基金的冠军。

在接下来的一年，这家基金的表现却有所下降。主要由于规模问题，因为这一年他们掌管的资金和客户急剧上升。另外还由于当时他们投资了很多不引人注目的小公司，而它们的波动性相对比较大。

很多人认为当年他们之所以能够荣登基金业的榜首，是由于“幸运女神”的惠顾，而人们忽略了一点，他们在 1963 年和 1965 年管理的很多个人帐户的增长率同样超过 100%。

1963 年，他当时管理的个人帐户，最差的也增长了 115%，并且那是个现金帐户。从那时开始，直到他们后来把基金卖给了另外一个投资集团，欧奈尔等人所掌管的基金，在全美基金业中的排名都位于前 22%。更重要的一点是，截止他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们把基金卖给另外一个公司的时候，最初的基金持有人的收益率超过 1100%。这也说明一点，要通过基金赚钱必须经过耐心的等待。换句话说，基金值得持有一生。钻石恒久远——基金也是如此。选择一家比较好的基金，然后耐心等待。

成为百万富翁的捷径

现在，介绍一下最精明的基金投资者，该如何替自己打算和行动的方法。寻找最近的三五年时间里，业绩拔尖的几家成长型基金，比如年收益率在 20%以上。而且，该基金必须在最近的 12 个月内，业绩超过成长型基金的平均水平。

尽量避免那种单纯投资于一个行业或者一种领域的基金，比如能源、电气、黄金等。其实，并非一定要把选择范围局限在每年排名前三四名的，因为你期待的是 10 年、15 年的长期收益。

在美国，有多种形式的基金可供选择，比如不定额或定额，有销售佣金或没有销售佣金的。假如你买的是有销售佣金的基金，他们会根据你购买的基金份额给予一定的折扣。此外，你还可以发一封信函，要求在最近一次购买后 13 个月内，再次购买该基金的话，要求减免销售佣金。

当你购买基金后，就相当于请了一个专业投资者来帮你在股市中投资。

进行多样投资的基金，其价格的起落明显不同于个股。比如，很多股票在跌破支撑位后，再也没能回升，这也就是为什么在买卖股票的时候，一定要遵循严格的止损原则。而精心挑选过的基金则不然，在大多数情况下，基金随着大盘的下跌而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大幅度下跌后，通常还有机会回到原来的价位。这是因为基金持有的股票数量比较多，而且由于市场经济周期的关系，总体经济好了，基金的价格通常会上升。

基于以上原因，欧奈尔建议投资者在购买基金单位的时候应采用与买股票完全不同的方法：当国民经济相对萧条的时候，即使你持有的基金从其最高价下跌了20%，甚至25%，这时候也不应该抛出，而是继续买入，增加持有量。如果可能的话，你甚至可以稍微借点钱来购买基金单位。假如你有足够的耐心，两三年后，该基金的价格很可能就大幅度回升。

记住，既然你已经有足够的信心和耐心持有很长时间——经过几个经济周期，那么为什么不在每次熊市而造成的基金价格下跌的时候继续增持呢？而且你还可以把每年的分红用于再投资。总之，当你决定购买基金单位的时候，就要做好打算经历几个经济周期的赚赔，只有这样，才可能有最大的机会给你带来比较多的财富。

应该持有几个基金

如果你在基金上尝到了甜头，随着时间的推移，你可能不再满足于仅仅持有一家基金单位，准备同时再买入另外一家基金单位，以期增加长期投资收益。如果你有这个想法，那么就照自己的想法来做。10年或15年后，你持有两三家基金单位也未尝不可，但是也不要贪多，这家买一点，那家买一点，反而不好。只有那些拥有百万、千万甚至更多资金的投资者，可以放心地买入很多家基金单位。假如他们这样做的话，他们可以购买不同风格的基金单位。比如，稳健型、进取型的，或者投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资于国际市场的，或者投资于小盘股的等等。

假如，你购买的是进取型基金，它们通常会投资于市场上的活跃股、强势股。那么，在牛市，它们的价格可能会扶摇直上，而在熊市时，直线下跌。这是很正常的，也是进取型基金的本质所在。因此，不要被眼前的黑暗吓倒了，目光要放得远一点。要知道，黎明前总是黑暗的。

何时购买基金比较合适

对于这个问题，欧奈尔的回答是：任何时候都合适。你无从得知何时是最佳时机，等待只会使你的成本更高。

应该买全球性的基金吗

欧奈尔认为完全可以。这是地理概念上的分散投资，但是这种类型的基金风险更大一些，因此，欧奈尔建议投资于这类基金的资金，不超过基金总投资额的15%或20%。全球性基金可能会在一段时间表现特别出色，但也会经历几年的低迷。

大型基金的规模问题

资产规模是很多基金遇到的问题。当一个基金拥有几百亿美元的资产时，它的灵活性要大大降低，特别是从市场上撤退或者购买一些小盘股的时候。

因此，欧奈尔一般不购买那些超大型的基金。然而，假如你持有某家基金，它的表现一直不错，而且其资产的扩大是由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于自身增长带来的，那么你也可以稍稍放心，继续长期持有。记住，只有长期持有基金，才可能有大的收益。

管理费用及交易量

有些投资者喜欢评估基金的管理费用和其证券交易量。欧奈尔认为，在大多数情况下，这种吹毛求疵的行为毫无必要。

根据欧奈尔的经验，表现最好的、成长最快的基金往往证券交易量比较大。比如，忠诚集团旗下的麦哲伦基金，在其三年辉煌时期中，年平均交易量高达 350%。肯·西伯纳(Ken Heebner)掌管的 CGM 资产发展基金，在 1990 年和 1991 年的交易量达到 272%和 226%，而该基金是 1989 年—1994 年间最优秀的。一个优秀的基金经理，会在当他感觉大盘或某个板块不对劲、个股已经严重高估，或者发现另外一只股票更具有吸引力的时候马上卖出股票。这就是为什么要职业高手来替你投资的原因。此外，机构交易佣金相对于普通投资者也要低得多。

定期投资方法适合你吗

有些投资顾问推崇定期投资方法，也就是每个月，你用 100 美元左右来购买基金或股票，但欧奈尔明确反对这种做法。他的理由很实际。一来大多数人并不可能坚持做到这一点；二来，他们只是给自己提供一种幻觉，觉得自己这样做能够取得长期盈利目标。从另一方面讲，假如你有一笔钱，每月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给自己留出一部分，这样做与定期投资法也相差无几。

如果可能，投资者最好先对目标基金进行周详的考察，然后第一次就购入比较多的基金份额，然后坚持持有。欧奈尔并不认为债券基金能带来长期收益，普通股基金的表现往往会更好。

如果你想了解该基金以往的业绩，很多杂志、报刊都会对基金以往的表现进行年度评估。此外，在美国如 Arthur Weisenberger 和 Lipper 公司都会对基金进行评级，这些历史资料在证券经纪人处或图书馆都应该查阅得到。欧奈尔创办的《投资者商报》不仅刊登基金的每天行情，还登载这些基金最近三年的业绩，以及迄今为止当年的资产价值变化情况。另外，《投资者商报》每周还对不同的基金以及其投资情况进行分析。

开放式基金指的是只要有投资者想购买的话，就发售新的基金单位的基金。当基金持有人想卖出的时候，他可以根据每份基金单位的净资产值赎回。这是美国当前最通行的一种基金组合方式。

封闭式基金指的是只出售一定量的基金单位的基金。一般来讲，基金持有人不可以随便赎回，但是可以通过二级市场进行交易。大多数封闭式基金在证券交易所挂牌上市。

为什么表现好的基金也会让你亏钱

无论你相信与否，在美国，有一半投资者尽管他们持有表现非常出色的基金，然而他们却亏了钱。为什么会发生这种事情？首先，很少有人在熊市的时候购买基金，因为大多数人总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在害怕。而在牛市的时候，很多人会不顾一切地买入，因为他们觉得安全。而第二年，或过了几年，基金的收益率一旦出现下降，他们就会慌忙卖出或赎回。通过基金赚大钱必须要经过很长的时间。否则，买的基金再好，一样会亏钱。

五种基金持有人最容易犯的错误

1. 不能耐心地持有基金10年或15年。

2. 总在担心该基金的管理费用、证券交易量或者如何分红的问题。

3. 被市场利空消息所吓倒，忘记持有基金是长期行为。

4. 在市场不好的情况下卖出基金。

5. 没有耐心，或者很快就对自己持有的基金失去信心。

欧奈尔作为一名优秀的基金管理人，给我们透露出美国一些优秀的基金经理的投资策略。

AIM进取成长基金是由哈利·胡兹勒和乔纳桑·史库勒掌管的。他们主要瞄准那些市值比较小的，比如在2亿—3亿美元的股票。他们把资产平均分成200份，这样他们就可以避免万一失误，而足以引爆整个基金的股票。他们喜欢那些业绩超过市场期望的股票，而且希望该公司的营业额和利润都有明显的增长。这两位基金经理并不大拜访各类上市公司，只要他们看到该公司的盈利增长趋缓，或者盈利低于市场预期的时候，就会卖出股票。所以，他们总是在那里不断地收听和收看财经媒体的报道，以便了解该公司的盈利到底如何。

唐奈德·奇布克斯是桑莫斯基金的掌门人，他认为，当一家公司的业绩高于市场期望时，便会成为该公司股票上涨的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动力。相反，当一家公司的业绩未达到市场预期时，股价便会下跌。一家公司是如此，扩大到一个板块、一个行业也是如此。因此，他非常注重公司及其所属行业的各项指标，以推测公司的盈利状况。

20世纪特别基金喜欢购入那些成长快的股票，也就是营业额和利润增长都特别快的公司。他们的原则是重仓介入这样的股票，然而也产生一个问题，就是其业绩波动性特别大。

约翰·汉可克特别证券基金的负责人迈克·笛卡罗说，他们在选股的时候主要根据该公司预期的每股盈利及其目前的经营状况。他们把诸多的上市公司分成五大类，精选出每大类中股价最有上升潜力的股票。一般来讲，笛卡罗比较关注那些每年营业额和利润增长在25%以上的公司，特别是连续几年保持这种增长速度的公司。

总而言之，通过持有共同基金致富的关键是耐心持有。如果你购买了价值1千美元的多元成长型股票基金，若该基金每年以15%的速度递增，那么不断累积的结果会产生令人难以置信的叠加效应。

第一个五年	1千美元	变成2千美元
第二个五年	2千美元	变成4千美元
第三个五年	4千美元	变成8千美元
第四个五年	8千美元	变成1.6万美元
第五个五年	1.6万美元	变成3.2万美元
第六个五年	3.2万美元	变成6.4万美元

那么，现在想象一下，假如你每年追加2千美元投入共同基金，并且让其不断累积，而且当该基金的价格因为大盘下跌，而从其顶部下降25%的时候继续增持。你能想象得出10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年、20 年后，你手中的财富有多少吗？

但是这个世界上没有十全十美的事情，的确，还有税收问题。当然，上述例子也是在比较理想的状况下，比如美国股市自从 1790 年以来总体保持上升趋势，而且，上述例子比较接近最近 50 年来表现还比较好的基金的情况。归根到底，假如你对经济的长期发展抱有坚定的信心，买入共同基金并且坚持长期持有不失为一条简单易行的“致富途径”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章　散户如何抓黑马

在前面的两章里，我们已经介绍了欧奈尔 C-A-N　S-L-I-M 选股法，以及如何选择卖出点和是否应该及时止损及获利了结的方法，现在，再来讲一件事：从 1953 年—1993 年的那些股市大黑马，欧奈尔的公司或向人作过推荐，或者自己买入过。不知大家是否听说过这么一种说法："能干的人在那里干着，不能干的人在那里教别人怎么干"。但是欧奈尔却不同，他自己实践过，并且取得过成绩，现在我们把欧奈尔的经验和方法公诸于众，希望对普通投资者有所帮助。

一个小帐户的成长轨迹

在 1961 年，欧奈尔 PMD 课程的同学每人出资 10 美元，一共集资 850 美元，组成了 PMD 基金。一开始，一半是出于觉得好玩。当时，由马歇·沃夫(后来成为 Midlantic 国民银行的副总裁)记录每笔交易，向大家报告盈亏状况，每年交纳税收。而欧奈尔则负责管理这些钱。

研究这个基金的成长过程还是很有意思的，因为这个过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程充分证明了一点：即使起始资金非常小，但是只要坚持正确的投资方法，经过一段时间，小钱也可以变成大钱。到了1986年9月，在纳税之后，他们那个"出于好玩"的基金资本已经达到51653.34美元，净盈利已经超过50000美元，每股净值已经达到518美元。也就是说，在将近25年的时间里，该基金整整翻了50多倍。

请注意，在1964年，欧奈尔的PMD基金有20桩赚钱的"买卖"，也有20桩亏钱的。赚钱的平均盈利是20%，亏钱的平均亏损度是7%。假如，当时他们没有及时地把Standard Kollsman，Brunswick及其他亏钱的股票斩仓，后来的损失会很大。由于基金的资金特别少，因此，基金同时持有的股票只有一两只，增仓通常是由于该股票继续上涨的结果。

1962年，这个基金并没有出现增长，由于当时整个市场很弱，但到了1963年6月6日，也就是在首次买入Syntex前，基金已经增长了139%。到了1963年年底，基金已经从最初的850美元上升了474%。

1964年基金起起落落，增长不大。在1965年、1966年和1967年，尽管没有达到1963年的水平，但是基金又有了比较多的增长。本书当然不可能把该基金30年来每笔交易开列出来，而且也没有必要。简单地讲，在此后的10年时间，该基金继续增值，尽管在1969年和1974年曾出现亏损。

另外一个比较有意思的事情是，自从1978年买入Dome Petroleum后，为什么欧奈尔等人当时或早或晚把大多数股票都卖出了，Dome Petroleum最后也跌至21美元以下。还有，欧奈尔等人在1982年7月6日，他们以每股15美元的价格抛出了Pic'N'Save，但后来却以每股18美元和19美元的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格又买回来，尽管价格高了一点，但后来还是赚了钱。

另外一个非常恰当地运用C—A—N S—L—I—M选股法的例子，是戴维·瑞恩在1985年、1986年和1987年在全美投资冠军赛中的表现。戴维在1985年1月参加了全美投资冠军赛中股票投资类的比赛，并且他以自己实际帐户的盈亏来参赛。那一年，他的帐户上升了161%，并因此夺冠。在1986年，其帐户盈利超过160%，1987年再度上涨118%。

下面是戴维选择的几匹大黑马的特点：

1. 年平均盈利增长在24%以上；

2. 每股收益持续增长，最近一个季度的增长幅度超过34%；

3. 市盈率水平中等，约15倍；

4. 相对强度指标约为85；

5. 在6个月内的强度指标呈上升趋势；

6. 流通盘不宜太大；

7. 日成交量中等(但并不是必要条件)；

8. 在行业中处于领先地位，在前30位；

9. α的平均值为1.78左右；

10. 税后收益率在7.3%左右(非必要条件)；

11. 中价股，24美元左右。

除了戴维，还有一位——李·弗里斯通在1991年也参加了全美投资冠军赛，那时他只有24岁。他也凭着C-A-N S-L-I-M选股法，获得了279%的年增长率，获得年度亚军。在1992年，他的年增长率达到120%，再次获得亚军。有一点需要说明，全美投资冠军赛不是虚拟操作，而是实盘比赛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨幅惊人的个股选例

欧奈尔为我们选取了两张1953年—1993年股市中涨幅惊人的个股的走势图。请仔细研究一下它们的走势，因为读者们未来要寻找的黑马也会具有与之相同的特点。

研究一下这些个股的走势吧！历史会重演。所有这些图表示的是你应该买入前的股价走势。比如，图3也就是Lorillard的走势图上，股价在11月初破了24美元—27美元的价格平台。假如你在27美元的位置买入，那么在后来的20个月里，该股票一直涨到98美元，涨幅达到250%。所以，仔细研究大牛股在其股价突飞猛进前的走势及其形态是非常有价值。

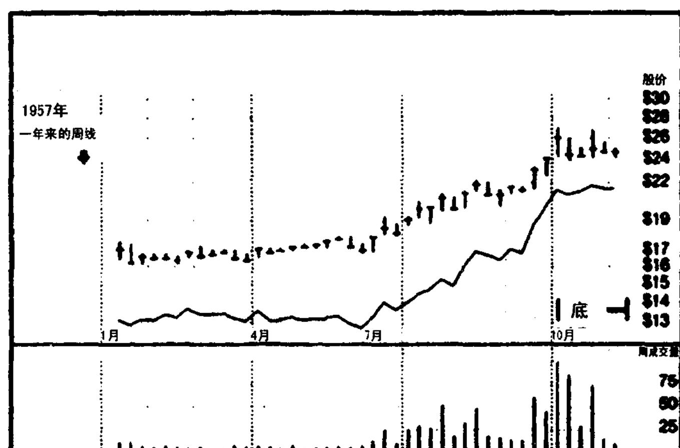


图3 Lorillard公司股价在20个月内上涨25%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

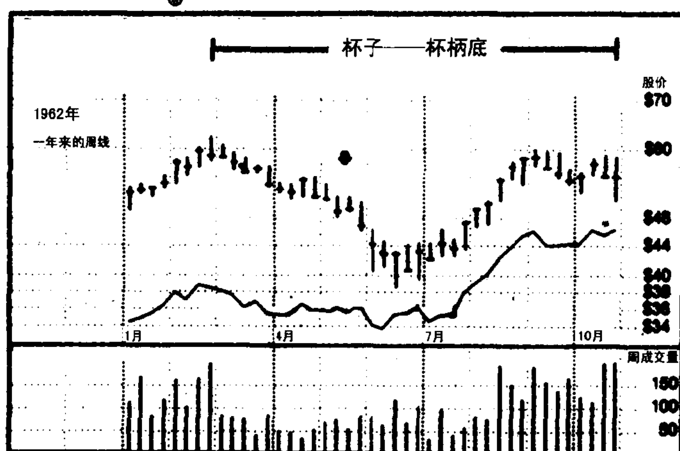


图 4 克莱斯勒公司股价在 22 个月内上涨 325%

图 4 是一典型的“杯子——杯柄”走势，也是欧奈尔特别喜爱看到的具有极强上涨趋势的图形。这一图形一旦出现，欧奈尔认为其股价会飞起来，在下一章中，我们将结合具体图形，看看欧奈尔是怎么分析的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章 像专家一样看图形

提高个股和入市时机的选择能力

X 光和心脑电图等是医生为诊断病人病情所要看的"图表"。地图告诉人们身处何处,目的地在哪儿。地震波的有关数据告诉地理学家们该地区的地理结构,该地层是否含有石油。通过图表表现的经济数据显然更加清楚易懂。以图表形式表现股价以及成交量的变化更能帮助投资者分析该股票的走势,以及该股票的强弱程度,其相对大盘的表现等。

假如一个医生未对病人进行检测,X 光的结果看也不看,那么他显然是个不负责任的医生。同样,投资者如果对表现股价和成交量变化的图形看也不看,是对自己的不负责任,是非常愚蠢的。特别是那些集结成册的图表,使投资者可以同时研究多个股票的走势,而且方便,简单省事。很多财经媒体每周都会更新一次这样的图表。这些图表包含许多有用的信息,可以帮助投资者坐下来仔细思考最近一段时间该股票的变化。这就是为什么医生总会仔仔细细地看 X 光,或者心脑电图的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结果，职业投资者对K线图也非常重视，而且总是孜孜不倦地分析和研究。

K线图记录的是股票的日常数据。股价及市值变化是市场供求关系的结果。股票在市场上自身表现出的可信度远远超过各类人士的个人观点以及根据学术理论的计算结果。

密尔顿·弗里德曼和罗丝·弗里德曼是两位非常杰出的经济学家。在他们非常热销的著作——《自由选择》中，他们花了28页的笔墨来阐述市场的力量，以及价格的一种独特的能力——给政策制定者传递重要而客观的信息。

欧奈尔肯定地说，那些花时间来分析价格波动背后隐藏的信息，将比那些懒于研读这些看似无用的数据的人在投资上占据更大的优势。如何解读图表并不难，有心人只要花一点时间就能掌握了。

在市场中，一些看似非常职业和高深的投资者，最后他们被挤出了这个市场。欧奈尔认为，一个重要的原因是他们忽视对图表的研究，也就是说他们忽视股票的市场表现。

学会看历史数据

在股市中，历史也总是在重复。一种股价的走势在多个股票上出现，就像相同或近似的地理结构会在多处出现。

因此，欧奈尔认为，**以前那些涨幅居前的股票的价格走势，可以被作为今后选择股市大黑马的参考，或者蓝本。**

欧奈尔的公司出过一本书——《历年大牛股》。该书包括了历年来美国股市中涨幅居前的个股的价格、成交量走势以及其他重要信息，被很多职业投资者作为用来寻找当前大牛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股的蓝本。欧奈尔指出，须特别注意一个股票在股价第一次上涨后出现的回调或价格平台，关键一点是看该股票在拉平台的时候，量价配合程度是相互背离，还是结合得相当紧密。股价在大幅度攀升之前，一般都会出现一个比较结实的阶段底部或者价格平台。如果该底部并不结实，或者仅仅是个“假底”，那么股价的上升显然没有强有力的支持。

欧奈尔劝诫人们，个股走势图并非神秘莫测。那些懂得如何通过走势图传递的信息来恰当理解市场行为的投资者，才能在股市中为自己创造财富。那些嘲笑和表示不相信走势图或类似的重要分析工具的职业投资者，无疑是在公开承认自己对现代先进的计算和计时方法的无知。

寻找“杯子—杯柄”状股价形态

欧奈尔颇为形象地描述了最基本的阶段价格底部形态，称它是“杯子—杯柄”状走势，且是从旁边看比较像杯子的形状。他说：一般来讲，杯子区域的时间短的为7、8个星期，长的可以达到65周(通常为3—6个月)。从股价顶部到杯底的调整幅度通常为12%或15%—33%。

欧奈尔对此进一步作了详细简述。他指出，对于成长股来讲，它在形成“杯子”区域的时候，如果碰到大盘进行阶段性调整，那么它的调整幅度可能是大盘的1.5—2倍，有时甚至达到2.5倍。假如当时股市尚处于牛市，而该股票的调整幅度是大盘的2.5倍甚至更多的时候，应该引起警惕。最佳选择莫过于底部非常扎实，并且当大盘进行阶段性调整的时候，跌幅却不深的股票。在牛市中，有少数波动性比较强的个股，它们有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能一下子跌去40%—50%。然而这种股票在牛市中尝试收复失地或者突破前期高度的成功概率不大。因为，假如一只股票下跌50%，而它必须上涨100%才能回到下跌前的位置。

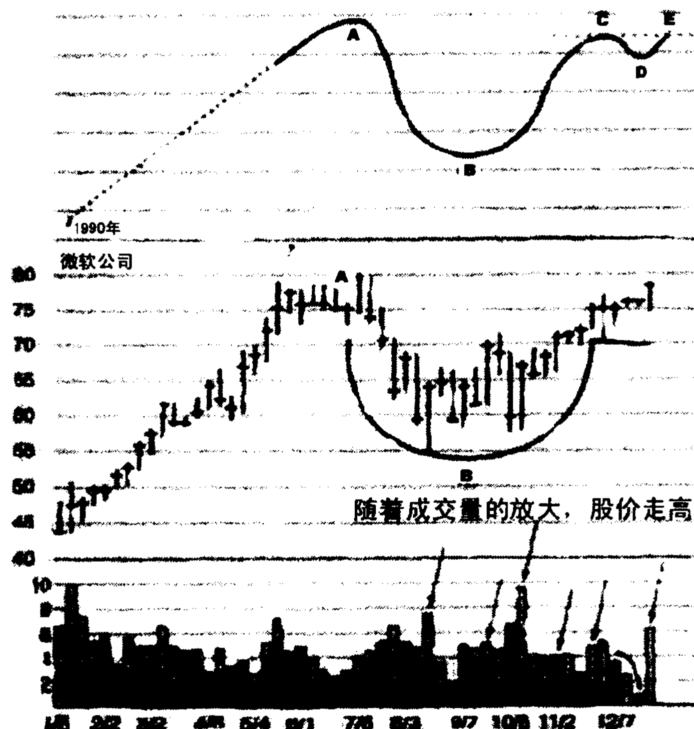


图5 “杯子—杯柄”走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假如一只股票经历了如此深的跌幅，它们试图反弹的话，多数情况下是在距离下跌前的价位5%—15%的地方结束反弹。

当然也有例外的情况。比如1975年美国牛市中，大盘进行阶段性调整，Sea Containers 的跌幅达到50%。然而后来该股票走出一个漂亮的“杯子—杯柄”形态，在后来的101周里，股价上升了554%。1975年6月，在当月的投资咨询例会上，欧奈尔向忠诚集团的研究管理部推荐了这只股票。他的理由是，该公司每年盈利的平均增长率达到54%，而且它最近一个季度的盈利上升了192%。

在熊市见底的时候，有些跌幅达到50%、60%甚至更多的股票也会慢慢涨上来。因为，这时候的跌幅是由于大盘的下跌和对前期股价涨幅的修正。

“杯子”的底部区域，也就是“杯底”的形态，应该呈微圆的“U”而不是尖锐的“V”。因为只有“U”形底，才可能使股价在底部区间有时间经过两三次小的震荡，反复筑底。也正因为如此，“U”形底在底部震荡的时候，会把一些意志不坚定的跟风者震荡出局，或者让观望者不再有兴趣入场。底部经过反复确认后，这时的持股者不应轻易卖出股票，因为新一轮行情马上就要到来。

“杯柄”的基本特征

欧奈尔认为，“杯柄”的形成时间通常为2—3周。在股价基本上走出下跌区间，也就是形成“杯柄”之前，通常还会有一次下跌，或者说是震仓，有时还会跌穿几周前创下的低位。在“杯柄”的低位，常常伴随的是成交量的极度萎缩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管有些小盘股的上涨并没有经过"杯柄"这一阶段，但是大多数情况下，如果一只股票没有出现"杯柄"走势，其反弹失败的可能性大些。

最佳的"杯柄"形成部位是"杯子"区域的杯底到最高点的连线的上半部分，且高于200天均线。假如"杯柄"的区间是杯底到最高点连线的下半部分，且低于200天均线，那么这个走势的前景不妙。至少说明一点，该股票没有足够的买盘支撑股价收复一大半失地。

另外，假如"杯柄"的走势呈直线上升趋势，期间没有任何回调的话，一旦股价创下新高，回调压力就会加大。因为，"杯柄"呈单边上扬趋势的话，说明股价在回升的上半部分，没有震仓洗筹，也没有回调确认支撑，因此对后来股价的上升实际上是个隐患。这种单边上扬的"杯柄"走势通常出现在第三浪或第四浪上涨阶段，或者是那些明显有众多跟风者的活跃股上。

一般来讲，"杯柄"区间调整幅度为最高点以下10%—15%左右，倘若"杯子"区域持续时间特别长，"杯子"特别大，那么调整幅度可能还会大一些，Sea Containers 的走势正是如此。在牛市中，假如"杯柄"的调整幅度超过这个百分比，说明该股票的波动性和风险都比较大。

坚实的支撑区间

股价要上升，首先必须有一个比较坚实的支撑区间。这指的是几个星期里股价的周振幅均不大，而且每周的收盘价均在非常接近的价格区间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

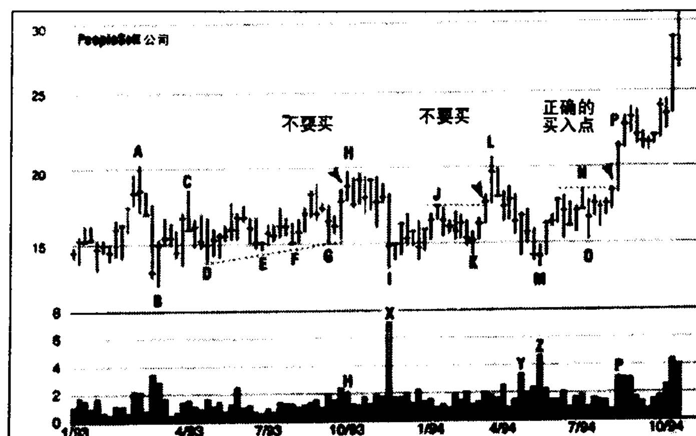


图 6 坚实的价格支撑区间

留心转折点及成交量的变化

当股价突破前期的支撑区间上攻的时候，在这个转折点上，成交量应该随之放大，至少是平常成交量的 150%。有些后来成为市场龙头的个股，其股价出现重大突破时，成交量甚至会达到 500%—1000%。

成功的投资者会有足够的耐心等待这种转折点的出现而伺机买入。事实上，这样的转折点是行情开始的信号，也是股价大幅攀升的第一步。假如投资人过于心急，在这个转折点尚未出现之前就买入，在很多情况下，投资人买入的股票可能根本不会出现这样的转折点，股价往往不是上涨而是下跌。假如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该转折点出现后，投资人还犹豫不决，等股价又涨了5%—10%之后才买入，显然是错过了最佳买入点。

欧奈尔强调，我们不是为捡便宜才来到这个市场，我们的目的是要在恰当的时候买恰当的股票赚钱。所以，要学着寻找股价启动信号，并且在转折点出现的时候及时建仓。这里所说的转折点并不一定要突破前期高位，有时候一个股票在前期高位以下5%—10%就会出现类似转折点。有时，你可以在走势图上把前期股价头部画条连线，即表示其下降趋势线，而一旦股价突破这条趋势线，也说明行情出现逆转。当然，你这么做的一个前提条件是你对走势图有正确的分析。

如何来辨别"锅底—锅柄"走势图

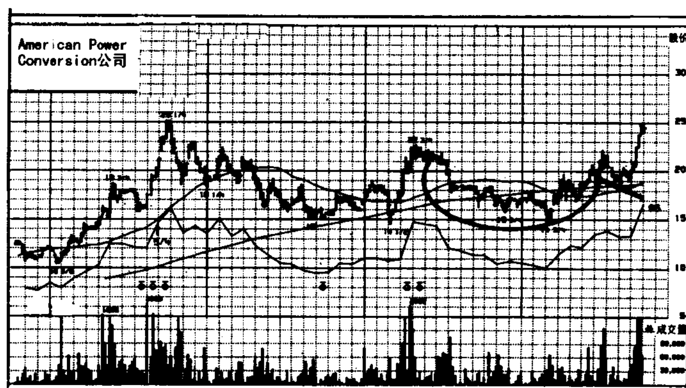


图7 American Power Conversion股价呈典型的"锅底—锅柄"形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧奈尔还详细描述了所谓“锅底—锅柄”走势图。他说“锅底—锅柄”走势图实际上与“杯子—杯柄”图非常相似，只不过前者的“锅底”延续的时间长一些，也浅一些。他也将其称为“北斗七星”：一个带柄的勺。

股价在走强之前必然要经过一个阶段：在其拉平台之前应该出现过上升。在这个最初的上升中，股价至少涨了30%，而且在某一点还伴随成交量的急剧放大。

American Power Conversion 的股价走势就是典型的“锅底—锅柄”形态。

分辨双底走势图

双底走势图就像一个“W”。这种走势并不如杯状走势来得常见。有时候，“W”底的第二个底会接近第一个底的低位，甚至刺穿前期低位，这常常是震仓行为，然而很多投资者却因此被吓坏了，在最低点出了局。

“W”底有时也可能会出现“柄”状走势（但并非都是如此）。从理论上讲，双底走势的股价上升能量比不上“杯子—杯柄”走势，因为，为了筑完双底，股价两次跌至最低点。德州油气公司股票在1977年和 Dome Petroleum 的股票在1978年的走势是典型的“W”底。

American Power Conversion 公司在1989年就是典型的“双底走势”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

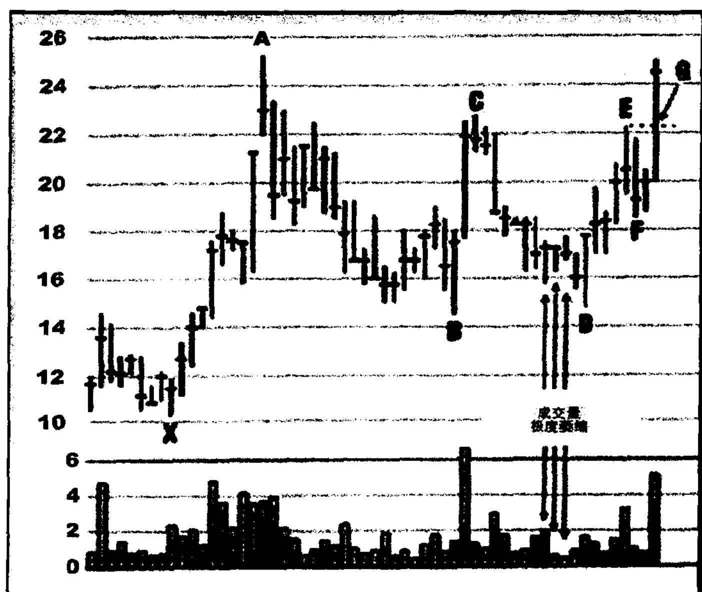


图 8 双底走势图

平台走势图的特点

当一只股票出现平台走势的话，后市可看高一线。欧奈尔认为，通常股价在突破"杯子一杯柄"、"锅子一锅柄"或者"W"底上涨后，会出现平台走势。一般，这种平台持续时间至少6—7个星期，而且股价振幅不大，最大跌幅不超过10%或15%。俄亥俄州的标准石油公司在1979年5月和SmithKline在1978年3月的走势是典型的平台走势。1981年3月，Pep Boys的走势也是一个很长的平台。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

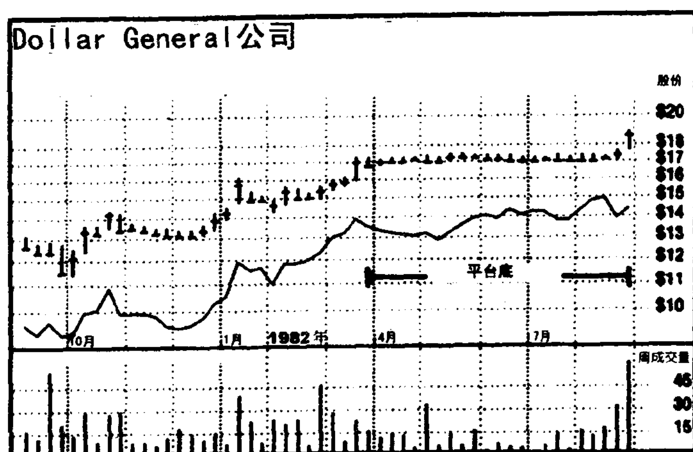


图 9 Dollar General 股票平台走势

高扬的旗形走势较罕见

高扬的旗形走势比较罕见，一般的个股一年也难得出现一次。一般来讲，这种高扬的旗形走势在很短的时间里(4—8周)股价就会上涨 100%—120%，然后进行整理，调整时间一般为 3—5 个星期，跌幅不超过 10%—20%。尽管这种走势通常表明该股票上涨能量充分，很多股票在出现这种走势后，飞涨了 200%之多(如 1958 年 6 月 E. L. Bruce；1961 年 1 月的 Certain — tee；1963 年 7 月的 Syntex 和 1964 年 7 月 Rollins)。然而这种走势也说明风险在加大，且投资者辨认这种走势也比较困难。E. L. Bruce 在 1958 年第二季度出现高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扬的旗形走势，股价已经稳定在 50 美元。在后来辨认 Certain—tee 和 Syntex 的走势时，均可以以前者作为模型来参考。

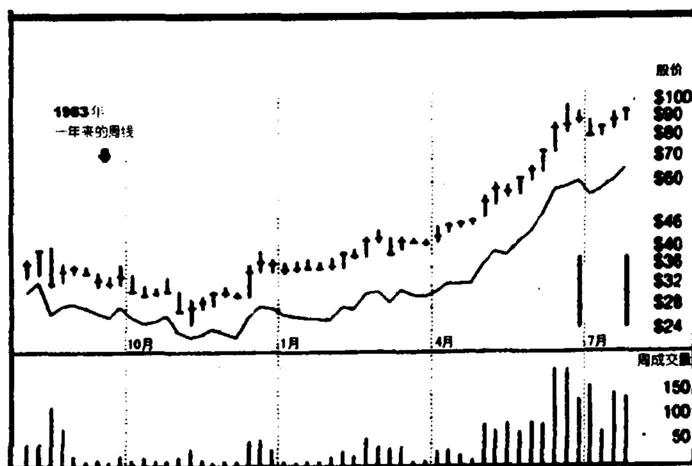


图 10 Syntex 股价的高扬旗形走势

辨认震仓后的买入点

欧奈尔认为，假如股价在筑平台时期，跌破前期最底点，那么当股价回稳，并且比前期的最低点有 3%的上涨，那么可以视为买入点。但是，请注意，这种震仓后上涨 3%的原则仅适用于中价股。

什么是平台上的平台

在熊市的后半段，有些个股出现与大盘相反的走势而上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升，这些个股后来通常成为牛市中的领涨股。欧奈尔把这些个股出现的一种走势称为“平台上的平台”。

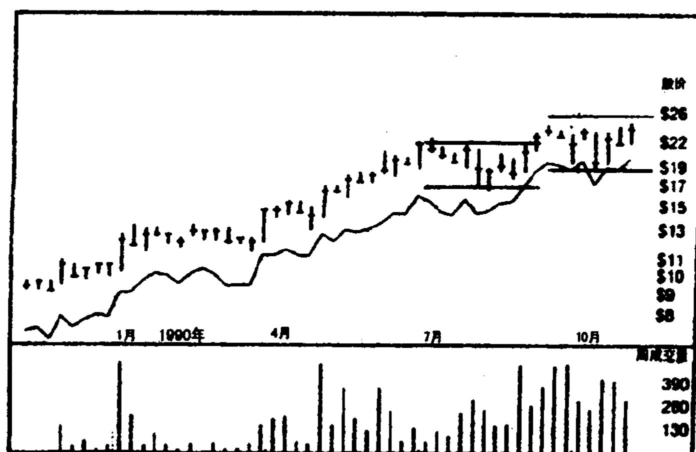


图 11 Healthcare Compare 在筑平台上的平台

所谓“平台上的平台”走势，指的是当一只股票突破前期平台后，涨幅尚未超过 20%—25%的时候，由于大盘的下跌，该股票缺乏上升动力，再度拉平台。也就是说，当大盘下跌的时候，该股票在前期平台的基础上又出现平台走势。

当大盘最终结束调整的时候，出现“平台上的平台”走势的股票往往最先发动行情，股价出现突飞猛涨。这些股票就像过了一个冬天的竹笋，本来还苦苦地被压抑在土里，突然喜逢春雨，自然就破土而出了。

1978 年 3 月 29 日，欧奈尔的公司在《华尔街日报》上发表了整版的文章，表示看好这个市场。在此之前不久，他们买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了两只股票——M/A－Com 和波音。这两只股票均出现了"平台上的平台"走势。后来，这两只股票分别上涨了 180%和 950%。在 1990 年 11 月，也是大盘要结束下探前，Healthcare Compare 也出现了"平台上的平台"走势。后来，该股票从每股 24 美元涨到每股 175 美元。

宽—松式走势的结果往往是下跌

此外，若股价震荡时间长、振幅大，欧奈尔就将其称为宽—松式走势，这种股价走势的结果往往以下跌告终。尽管也有个别股票最终又出现了一个价格比较密集的区域，股价最终也有一定涨幅。

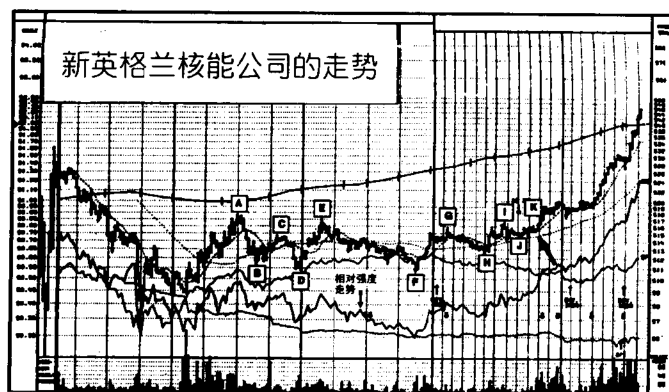


图 12 新英格兰核能公司以宽—松式走势形成价格底

欧奈尔将新英格兰核能公司(New England Nuclear)和休斯顿油矿公司(Houston Oil & Minerals)作为宽—松式走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势的例外，这两只股票最终脱离了弹性很大的走势区域，股价相对稳定，后来逐步上扬。之所以要特别提一下这两只股票，是因为当时他都错过了。现在我们可以回头重新审视这些股市黑马，想想当时为什么没有选择它们，为什么在它们股价开始上涨时没有辨认出买入信号。

新英格兰核能公司在A、B、C、D和E区域呈宽一松式走势(粗看起来像双底走势)。从A到B跌幅达到40%。不要被其所迷惑，以为出现了双底走势，请注意呈下降趋势的相对强度线。在E点买入是不明智的。这个“柄”太短，而且期间也没有经过整理和震仓。从E点至F点至G点出现一个股价支撑区。然而，假如选择在G点买入显然也不明智。因为这时候，股价并没有出现成交密集区，依然比较“宽松”。从E点到F点相对强度指标急剧下跌。然而从F点到G点相对强度指标却急剧直线上升，只经过3个月时间。用3个月的时间来收复前面17个月以来相对强度指标下跌的失地，显然过于仓促，还不足以使其走势出现反转。

假如把E点至F点至G点的区间看作“杯子”区，那么从G点至H点的区域看上去像是“杯柄”走势。然而，假如你在I点买入——股价出现突破的时候，那么等待你的又是“套牢”的痛苦。为什么会这样呢？原因就是，这个“杯柄”过于“宽松”，股价下跌了20%。但是，这也是最后一跌了。此后，从I点至J点至K点出现成交密集区，股价相对稳定。15个星期后，也就是在K点，股价向上突破，后来的涨幅超过200%。请注意相对强度指标从K点回溯到F点的走势。从中可以看出，相对强度指标的变化实际上就给投资人提供了一个买入的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

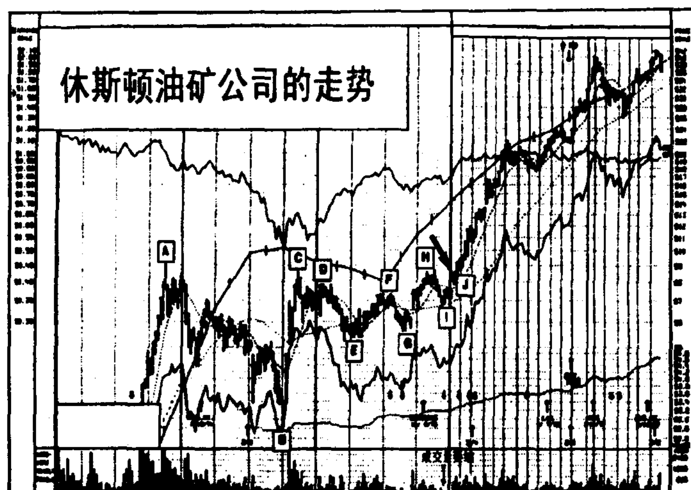


图 13 休斯顿油矿公司股价的宽一松式走势

休斯顿油矿公司也是一只在宽一松式走势以后，股价逐步趋稳，最终出现很大涨幅的股票。从A点到B点到C点，股价弹性大，走势宽松。从B点到C点股价触底反弹，直线上升。C点到D点试图向上突破，然而失败了，H点也是如此。后来，从H点到I点到J点出现了9个星期的成交密集区，股价变化不大。请注意，在1975年11月，该股成交量极度萎缩，见底。

当时，有位股票经纪人提醒欧奈尔注意这只股票。然而由于该股票之前两年的走势一直很差，而且公司盈利好像也一直在原地踏步，欧奈尔对它的印象不好，所以那位经纪人的提醒也没有引起他的重视。而事实上，该股票在九个星期内就打

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了个“翻身仗”。欧奈尔认为自己对休斯顿油矿公司的忽视也充分说明一点:唯有市场才是正确的,任何个人的看法常常会出错。

此外,这件事还让欧奈尔意识到一点:人们脑子里固有的概念和看法很难一下子转过弯来。因为,该公司在连续三个季度下跌后,第四个季度的盈利一下子增长了357%,这居然也没有让欧奈尔改变对该公司的看法。这件事令欧奈尔记忆深刻,他事后反省认为,1976年1月(丁点)是该股票最佳买入点。

辨别价格走势和支撑的缺陷

在相当长的时间里,很少有人对各种股票价格走势作全面的分析。在1930年,《福布斯》杂志的财经编辑——里查德·歇拜克曾经写过一本书——《股市原理与实践》。在书中,他对很多种走势,如三角形、圈状、旗形等均作了分析。然而欧奈尔经过多年的研究和实践分析,认为该书介绍的几种价格走势实际上风险极大,稳定性不高。或许,在20年代股市疯涨时期,出现这些走势的股票后来的确有很大的涨幅。

欧奈尔的研究显示:除了少数情况(如高扬的旗形走势),一只股票股价要有大幅度攀升,必须经过至少6—8周的时间来建立稳固的价格支撑区。三角形、圈状和旗形支撑区由于形成时间比较短,并不能对以后股价的发展形成有力的支撑,成为其“坚实后盾”。

1948年,约翰·迈克吉和罗伯特·爱德沃兹写了一本书叫《股票走势的技术分析》。这本书当时卖得很贵,它指出了里

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查德所介绍的很多价格走势的不完善之处。

1962年，威廉·吉勒写了一本非常通俗易懂的书——《如何利用股票走势图》。该书对很多技术走势作了分析。

三底和头肩底是一些技术分析书经常提到的走势。然而欧奈尔通过自己的分析却发现，这种走势并不是股价走强的前兆，而是股价走弱的开始。头肩底之后股价有时也会出现大幅度上升，然而其在前期并没有经过一段上涨，而一只股票要成为市场上最强有力的领涨股，这一点必不可少。

在欧奈尔看来，头肩底远远不像以前的技术权威们所说的是股价稳健上升的前兆。而头肩顶则给出一个最可靠的信号：头部已经确立。

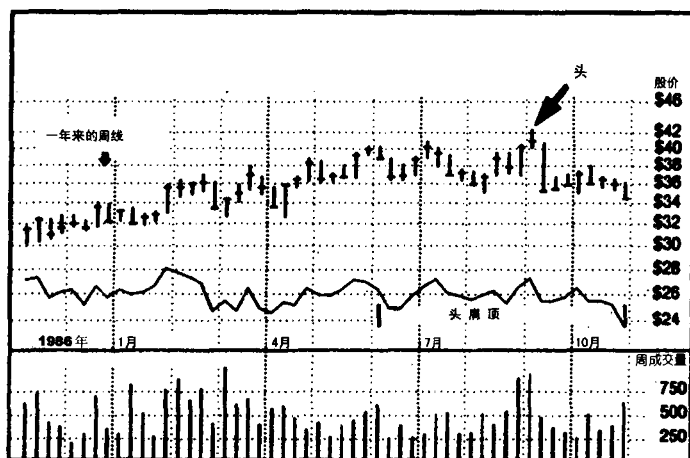


图 14 Alexander 走势构成典型的头肩顶形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三底走势比双底走势的吸引力要差很多，这个“底”显然也更不稳固。因为，出现这种走势后，股价若出现调整，很可能会再次跌至三底的最低点。而无论是双底走势，还是“杯子—杯柄”走势的跌势都不会那么凶。

寻找底部缩量的走势

一般来说，如果这个底部比较结实的话，那么在股价处于底部的一两个星期，成交量会极度萎缩。这说明当股价到达这个位置，买盘很少，市场上流动的该股票数量不多，大多数人持有的态度坚决。如果这时候股价波动不大（每天收盘价或者每周收盘价相差不多），并且成交量极小，这对以后股价的上扬很有好处。

如何利用相对强度指标

有些证券分析师认为，应该选择那些相对强度指标最高的股票买入，欧奈尔觉得这倒也不必。但是，至少应该选择那些相对强度指标高于大盘，而且正处于突破前期价格区间的个股。而当股价迅速攀升后，在相对强度指标到达高位的时候卖出股票。

什么是解套盘抛压

在分析股价走势的时候，其中很重要的一点是解套盘产生的抛压。所谓解套盘抛压其实也非常简单。当一只股票从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

25 美元涨到 40 美元，然后又跌到 30 美元。那么那些以 30—40 美元买入的投资者就套牢了，而大多数人在这种情况下是舍不得认赔、止损出局的。所以，当后来该股票重新回到 30—40 美元的时候，很多人会因为自己解套了，而纷纷卖出股票。

这时候，人性是相同的。所以，当人们看到自己的钱从亏损又复原的时候，抛盘就会增加。所以，精于研究图表的投资者，他们知道哪个价格区间会产生大量解套盘。所以，他们不会在解套盘产生大量抛压的时候买入股票。

从另一方面说，假如一只股票能够在抛压沉重的情况下继续上扬，说明该股票买盘踊跃，能够完全吸纳抛盘，那么尽管当时的股价看上去比较高了，但还可以买入。当然，一旦该股票创下新高的时候，就没有任何解套盘，这也增加了这只股票的魅力。

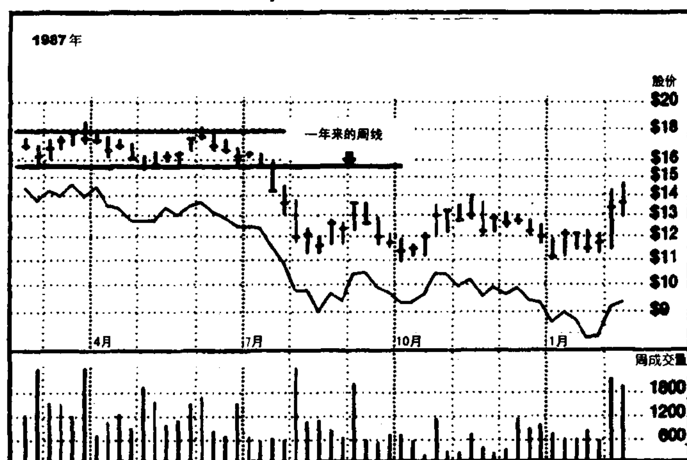


图 15 Churchs Fried Chicken 受到解套盘抛压。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次新股的机会

欧奈尔建议，作为一个精明的投资者，应该每周都花点时间留心一下最近两三年上市的新股和次新股。因为这里有很多是新兴企业，其中可能蕴藏着未来的大黑马。要研究这些新股和次新股也不难，美国报纸中关于场外市场的报道常常很有参考价值。

一般来讲，新股上市后都先有一些涨幅，然后股价不断下跌。在这种情况下，人们对新股总是很淡漠。当新一轮牛市开始的时候，这些被人们遗忘的股票常常悄悄地走出低谷，股价常常翻一番，甚至几番。

即便是这样，这些新股或次新股还是容易被人们所忽视。因为，他们的确是无名小卒。倘若你是个有心的投资者，每周都留心个股的走势图，那么你还是不难发现那些刚刚露出尖尖角的“小荷”，这样你也有机会发现几匹黑马。1970 年的 Levitz 家具、Rite Aid 和 National Chemsearch，以及 1978 年的 Toys R Us 就是上述典型。

从美国股市的历史来看，高科技成长股通常在其经营的第 5—10 年中开始有高速发展。

成交量放大值得关注

欧奈尔对成交量的放大十分敏感。他指出，日成交量和周成交量对善于研究图表的投资者来讲，也提供了一个很好的寻找黑马的线索。Fannie Mae 在 1988 年 5 月，Software

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Toolworks 和 Nordstrom 在 1989 年 9 月成交量都明显放大，给出了明确的信号，此后，股价涨幅惊人。

如果一只股票在前一星期伴随股价上涨，成交量放大，而后来一星期成交量却非常小，差距十分明显，成交量出现如此之大的变化对后来股价的上扬倒是有好处。周成交量的变化结合日成交量的变化趋势，就能很清楚地看出究竟是哪一天成交量出现明显变化。

成交量的变化，或者成交金额的变化很值得花点时间研究。这就比较容易看出这只股票是在被市场吸纳还是被派发。一旦投资人掌握了这门技巧，就不必依赖于证券分析师和专家的意见了。在行情发生转折的时候，通常会伴随着成交量的放大。

成交量最能说明该股票市场的供求状况，以及机构投资者的情况，而这两点则是选择股票时不可忽视的两个因素。在不恰当的时候人市，或者选择了走势不稳，已处于派发阶段的股票，代价往往高昂。

给读者的提醒

如果你是初入股市的新手，或者是第一次接触欧奈尔所介绍的技巧，而恰巧大盘正步入熊市，那么你千万不要以为照搬书中所介绍的几种走势去寻找“黑马”买入就可以了。那你会失望的。切切记住。

你找到的个股可能已经经过了三浪甚至四浪上升，目前走势已比较“宽一松”了；或者所说的“柄”实际上已经很脆弱，甚至被拦腰截断了；或者这个“柄”只是处于头部至底部连线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的下半部分；或者股价走出"V"形底，期间没有经过"柄"状时期或者震荡反复筑底的过程。往往，你找到的个股尽管图形看上去很美，然而其相对强度指标却呈下降趋势，而且成交量也不配合。

不是说书中介绍的技巧和走势不管用，而是当前不是一个买入时机。股价、成交量、走势均有太多不完善之处，大盘也不尽如人意。这是一个卖出的季节，而不是买入的时候，再聪明的人也赚不到钱。

耐心些吧。还是继续做自己的研究和分析，时刻准备着。要知道，熊市的严冬过后，市场就会迎来它的春天。而书中所介绍的投资方法、理念、技巧在未来、再未来……的市场周期中也可以适用。

总之，假如你想提高股票选择和入市时机选择的技巧的话，那么就应该学着看、分析K线图，就像一名专家一样。每周你不妨浏览个股的日K线图，那么，很多黄金选择不至于就白白从眼前溜走了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章 寻找最佳行业和最佳板块

股票，像人类社会一样，经常有“集体活动”。每一轮行情几乎都由一两个特定的板块所带动的。比如，上一次大盘上升是由计算机和电气行业带动的，而下一次大盘上升则可能由商业股或国防股带动。根据计算机分析，股价上升的37%是由其所属的小行业所带动，12%是由其所属的大行业所带动。

一般来讲，假如这个行业已经担当了本轮大盘上升的原动力，那么下次大盘的热点则会发生转换，当然也有例外的情况。比如，在牛市后期才崛起的板块在下一轮牛市中则还有可能继续担当领涨股的重任。

在研究中，欧奈尔把诸多股票分成200组，并根据其最近6个月的相对价格强度指标进行排名。欧奈尔把表现最强劲的称为Ⅰ类，表现次之的称为Ⅱ类。不幸的是，大多数投资者本着寻找价值被低估股票的原则，都喜欢买入Ⅱ类股票。

然而欧奈尔通过跟踪分析显示，那些处于前50位或100位的组，也就是超过平均线的组，后来的表现也超过后100组。因此，欧奈尔在选择股票的时候关注的是Ⅰ类股票。从1970年—1980年，市场上表现出色的股票在这个排名上无一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处于平均线以下。

夕阳行业与朝阳行业

未来，行业日益细化，很多现在还想像不出的行业会诞生。这也使得市场中有越来越多的生力军加盟。

现在，我们已经进入了电脑、电信和太空时代。科技在加速度进步发展。技术和工艺的发展和革新，使得每一天都有新产品、新服务诞生。人类对太空的探索也日益发展和深入。

这些新兴的朝阳行业给每一个人都带来无限机遇。而那些属于上一个时代的行业，尽管它们或许还会给投资者创造一些机会，但那毕竟是“夕阳的余辉”了。

欧奈尔认为，以下行业已经过了其黄金时期(除非，该行业有重大变化)：

1. 钢铁
2. 铜业
3. 铝业
4. 金业
5. 银业
6. 石油
7. 纺织
8. 化工
9. 纸业
10. 铁路
11. 铁路设备
12. 公用事业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13. 烟草
14. 航空
15. 老式百货商店

而以下行业堪称朝阳行业：

1. 计算机及其相关的服务、软件业
2. 激光
3. 电子
4. 通讯
5. 新概念零售业
6. 太空开发和研究
7. 医药
8. 特殊服务业

一只股票走弱会拖累整个行业

对个股所属行业的表现进行总体跟踪，能够帮助投资人及早把一些即将或者正在走弱的股票清理出去。因为，经过一段时间的上涨后，如果该行业中有一两只比较重要的股票带头下跌的话，那么这种弱势迟早会波及整个行业。

在美国股市上，由于一两只股票走弱引发整个行业的下跌并不罕见。在 1973 年 2 月，同类股票已经开始下跌了，而 Kaufman & Broad 和 MGIC 走得还比较强。这时候，很多证券研究机构认为 MGIC 在未来两年的盈利增长还将达到 50%，所以，他们认为即便其他基建行业的股票已经走弱，这只股票也没有问题。但是事实证明他们错了，MGIC 还是当不了整个行业的例外，也随着同类股票的下跌而下跌了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在1973年2月，ITT的价格在每股50—60美元之间。然而在其所属的行业已经步入弱势的时候，却还有4家主要的研究机构推荐了这只股票。这些专家的错误在于他们忽视了两点：

1. ITT所属的行业已经走弱。

2. 在最近的20个月里，尽管ITT的股价没有出现下跌，但其价格的相对强度趋势却呈下跌状。

一度辉煌的石油股和石油服务股

相同的“一石激起千层浪”的情况同样发生在1980年—1981年的石油股和石油服务股身上。在经过一段长时期的上涨后，在1980年末，欧奈尔发现印地安那州的Standard Oil、Schlumberger、Gulf Oil和美孚公司的股票都已经发出卖出信号了。几个月后，欧奈尔开始对整个石油板块都抱比较悲观的态度，而且还认为当时最优秀的石油服务企业——Schlumberger股价已经到顶。为此他们判断，Schlumberger的下跌将引发整个石油板块的崩溃。因此，他们把持有的石油股和石油服务股马上列入卖出范围，尽管其中几只股票的价格还创了新高，而且季度盈利增长甚至达到100%。这一行动让当时的华尔街和不少大机构颇为不解。然而欧奈尔坚持认为，他的卖出原则是根据几十年来对个股、板块的分析研究得出的，是由事实说话的，不是个人的主观想法和公司领导的任意妄为。

果然不出所料，在几个月内，等那些职业投资者和机构意识到石油价格已经见顶回落时，石油股已经被大量套现，价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已大幅度回落，而且一度红火的石油勘探业已经渐渐降温。从1980年11月至1981年1月间，欧奈尔及同伴们打了无数个电话给客户，建议他们卖出石油股和石油服务股。其实1980年10月在休斯顿举办的一次投资研讨会上，欧奈尔等人就提醒与会者，石油板块已经到头了。当时75%的与会者拥有石油类股票，但几乎没人相信他。

欧奈尔等人对石油板块的看法在当时简直像“异端”，没有一个纽约证交所的会员跟他们站在一起。在1982年7月，来自8个权威证券机构10位最著名的能源分析师在《机构投资者》杂志上推荐了石油股，称当时是一个买入的好时机，因为股价已经过了初次调整，看上去像是相对便宜一点了。

这个例子充分说明了，在涉及如何使自己的钱在股市中增值保值的问题时，即使是最权威的人士、最权威的看法，也常常出错。在股市中，只有市场才是永远正确的，而所谓权威并不恰当的观点常常会给客户带来巨大的损失。也因为上述原因，才使得欧奈尔的公司在这个市场中逐渐成长起来，并成为美国最具影响力的一个证券研究机构。

市场变了吗

欧奈尔指出，很多缺乏经验的投资者认为，如今的市场与往日大不相同了。有些人认为现在的市场更具波动性。有些人认为现在的市场由机构所控制，以前的老一套已经不管用了。还有一些人认为，现在信息充分，但任何一个信息都已经在股价上体现出来了。所以，他们认为，股票实际上是充分效率的，任何选股努力都是一种徒劳。早在1980年，欧奈尔就在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些权威杂志上看到过这种论调。他斥之为:一派胡言!

欧奈尔认为,经验告诉他的是,市场的变化很小。市场还是有一定的周期,相同的事情往往在每个周期里都会发生,不同的只是市场的参与者。举个例子说,1973 年和 1981 年的股市下跌都是由于一个板块的跳水而引发大盘下挫,在 1961 年也是如此。

保龄球设备板块的辉煌

Brunswick 是 1960 年—1961 年美国市场表现非常突出的一只股票。在该股票从 1958 年启动后到 1961 年的顶部,涨幅之大令人咋舌。AMF 也是生产保龄球设备的,该公司的股票也随着 Brunswick 的上涨而上涨。到了 1961 年 3 月,Brunswick 的股价逐渐攀升至其顶部,AMF 的价格也从 50 美元上涨到 65 美元。但是,该股票却没有像 Brunswick 一样继续上涨,而是出现回落。这暗示着 Brunswick 的上扬也将马上接近尾声,应该卖出,而且这个行业已到达顶峰。

在操作中,除非同行业中也有其他股票表现出色,否则欧奈尔是不会贸然下单的,例外的情况是该公司是该行业中唯一有份量的企业。比如说,迪斯尼公司与其说是不稳定的电影娱乐业中的一员,不如说是特色鲜明的一家娱乐企业,它具有一定的不可比性,因此,欧奈尔认为,在投资类似公司的时候就不必考虑同行业的公司股票表现如何。

在对股市多年的追踪分析中,欧奈尔还发现了两种有价值的模式。第一个,他称之为“跟随式集体效应”,第二个是“‘表亲’上涨效应”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟随式集体效应

在 1963 年—1965 年，随着新式高效的飞机投入使用，美国股市中航空公司的股价也随之上扬。飞机的更新使得乘飞机旅行的人数日渐增多，这也使得在 1967 年开始的牛市中，酒店业的股价也大幅度上升。因为，旅行人数的增加使得酒店的入住率大大提升。

70 年代末，石油价格急剧上涨，因此石油公司为了追求更多的利益拼命进行开采。因此，油价的上升不仅仅推动了石油公司的股价，而且次年石油服务股的价格也有较大上扬。

在 1978 年—1981 年，由于中小型计算机市场热销，使得计算机服务业、软件业和计算机配套产业的股价在 1982 年均有较大上升。

“表亲”上涨效应

如果一个行业整体效益上升，那么与其相关的行业，比如供应商的销售额也会同样上升。1965 年，由于航空业的发展，波音公司的新飞机销售量直线上升。而 Monogram 公司是专门给新飞机提供化学洗涤用品的，随着波音公司盈利的上升，Monogram 的盈利也上升了 200%，股价更上升了 1000%。

在 1983 年，消遣旅游汽车业的主要厂家——Fleetwood 的股价攀升幅度很大。而作为其“表亲”——给消遣旅游汽车和活动式房屋提供乙烯基涂层的镶板和空心门的 Textone 公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司，也因此获益匪浅。

行业基本情况的变化

当行业基本情况发生了比较大的变化，该行业的市场表现通常会反映这种变化。比如，在1953年，人们战后重建家园，导致基建行业升温，因此铝业和建筑业的股票在股市中表现尤为突出。

1965年由于越战爆发，美国花费了至少200亿美元，但这也导致了美国国内对电子设备的巨大需求。类似Fairchild Camera公司的股价就涨了200%之多。

衡量行业相对强度的方法

一些财经媒体会提供有关行业相对强度的数据及排名。从中，投资人可以了解某个行业目前的市场表现，如果其他基本面情况也配合的话，新的股市龙头股、龙头板块就会从中产生。

著名的基金集团忠诚集团旗下有25家行业共同基金，考察这些基金的成绩也可以大致了解各行业的市场强度如何。

从1953年—1994年初，下列行业分别是当时美国的股市龙头。

1953—1954年	飞机制造、铝业、建筑、纸业、钢铁
1958年	保龄球、电子、印刷
1959年	售货机
1960年	食品、信贷、烟草

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1963 年	航空
1965 年	飞机制造、彩电、半导体
1967 年	电脑、企业集团、酒店
1968 年	住房拖车
1970 年	煤炭、石油服务、饭店、零售
1971 年	住房拖车
1973 年	金业、银业
1974 年	煤炭
1975 年	展览、石油
1976 年	医院、环保、看护院、石油
1978 年	电子、石油、微机
1979 年	石油、石油服务、微机
1980 年	微机
1982 年	国防电子、住房拖车、服装零售、玩具
1984—1987 年	基因药物、食品、糖果面包店、超市、有线电视、软件
1988—1990 年	鞋、糖、有线电视、软件、珠宝店、电信、保健
1990—1994 年	制药、生化、电脑外围设备、饭店、银行、油气勘探、半导体、电信、基因药物、有线电视、HMO

跟踪场外市场股票的重要性

欧奈尔认为，假如某一板块将在市场中占据“龙头”位置，那么在场外市场中，相同板块的股票也应该表现出同样的强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

劲走势。

欧奈尔举例说，假如该板块仅仅是在纽约证交所上市的几只股票走强，而纳斯达克市场中该板块无一股票表现出色，那么该板块要成为市场龙头显然心有余而力不足。相反，假如同一板块双双在纽约证交所和纳斯达克市场中走强，那么很有可能该行业正不断复苏，即将成为市场龙头。因此，投资者不仅要关心纽约证交所中个股的表现，也要留心纳斯达克市场中个股的表现。

场外市场中 Centex Builder 在 1970 年 3—9 月和纽约证交所的 Kaufman & Broad 在 1970 年 4—9 月的走势何其相似。

1. Centex Builder 在股价创新高前三个月，相对强度指标创下新高。

2. 在 1970 年，每季度的盈利以 50%的加速度递增。

3. 在 1970 年 3—9 月，尽管大盘处于弱势，但该股票却是在上市以来的最高价格区间交易。

4. Centex Builder 的走势得到了场外市场交易的 Kaufman & Broad 走势的呼应。

1982 年的龙头板块

在 1982 年 7 月，欧奈尔等人向机构投资者介绍了 16 只保守型的电子股。这 16 只股票是他们通过对当时 700 多只股票的研究，认为有可能成为将来龙头板块的股票。欧奈尔之所以这么认为，有一个重要原因是当时在场外市场上的电子股涨势凌厉，比如 Electrospace Systems 和 Atlantic Research

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司。

尽管在多数情况下，研究经济指标并不能帮助投资人推断出股市的运行方向，但在推断特定行业发展前景时却非常有效。比如，1980 年从当时行业失业率情况可以预测石油服务股将有一番大涨。

67%的黑马是板块运动的一部分

分析 1953 年—1993 年美国股市中涨幅最高的股票，人们不难发现，其中 2/3 的黑马上涨是其所属的特定板块运动的一部分。因此，当投资者日日琢磨大盘和个股走势的时候，千万不要忽视板块的新动向。

人们可以把股票细分成很多个板块，但如果根据整体经济来划分行业，大致有基本工业的周期股、消费品和服务、交通运输、金融、高科技股等。此外，欧奈尔在研究公司的时候，对该公司总部所在地也特意留心。从 1971 年起至今，他对那些总部在德克萨斯州的达拉斯城，或者洛杉矶等美国其他高科技园区和新兴成长型园区的公司比较有好感。

精明的投资者应该留心各类对美国各行业未来几年发展前景的预测。从中也可以看出一些行业发展的苗头来。

80 年代，由于妇女解放运动的蓬勃发展，众多女性走上了工作岗位，加上婴儿潮的再次来临，使得女性服装业得到很大发展，这些股票，比如 Limited 公司和 Dress Barn 公司，在 1982 年—1983 年和 1986 年成为市场宠儿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

留心“安全”股的动向

欧奈尔还提出，对“安全”股的动向也应该时刻引起注意。所谓“安全”股指的是金业、银业、烟草、食品、零售连锁店、电力和电话等行业的股票。欧奈尔认为在经过一两年上涨后，如果这些股票买盘踊跃，那么很可能大盘此番上涨要告一段落了。如果公用事业平均指数持续走弱的话，那么很可能熊市就离得不远了，加息的可能性也加大了。

在做行业和板块分析的时候，会发现有些板块所包含的公司仅仅只有一两家，那么这时候所谓板块强度对个股的影响并不大。相反，有些行业，比如化工业，所包含的公司是如此之多，那么除非整个行业发生重大变化，否则这类公司对市场的吸引力不会很大。

选择行业内高于平均水平的股票

很多机构会按照各个行业，把所属公司本周的各种指标进行排名。欧奈尔认为，一般来讲，同一行业中，排名在平均线之上的公司往往比平均线以下的公司值得投资。

运用这些指标，使得不同的公司具有了可比性，因此富有经验的职业人士甚至可以在短短 15 分钟内就可以在众多公司中遴选出值得进一步考察的公司，余下的则不被列入考虑范围。假如机构能够首先根据各种指标遴选出最有可能获得市场认同、值得进一步考察的公司，那么他们也不必大海捞针似地对几千家公司逐一跟踪，可以节省大量的时间和金钱。同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www..7help.net

样，各类基金也可以提高效率和收益。

在结束本章之前，再举一个例子，1973 年 2 月 22 日，在美国市场的行业排名中，金业挤入 200 种行业排名的前 100 位，这无疑就给出一个信号：1929 年以来最严重的下跌即将开始。

欧奈尔强调，假如你想在股市中取得骄人业绩，必须注意板块整体运动方向，以及该板块在众多行业和板块中的强度如何。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章　基金管理人和机构投资者

假如你掌管一个共同基金或者你是公司退休基金的管理人之一，那么作为机构投资者也好，作为个人投资者也好，都想了解自己的工作是否很出色，是否职业化。

目前的市场主力是机构投资者。这其实也不坏，因为，投资于股市也可以成为一种职业。在市场下跌的时候，机构投资者一般不会像个人投资者一样恐慌。事实上，当股价下跌的时候，通常会有机构买盘涌入支撑股价。

机构投资者的资金量比较大。比如，美国加利福尼亚州教师退休基金和公共退休基金每个月大约要新投入 6 亿美元资金。每年退休基金的新增资金以 15%的速度递增。

此外，在美国市场中，机构投资者的资金都属于自有资金，不存在借贷或者透支资金。这样从某种意义上讲也降低了市场的投机性（在 1929 年，股市中最大的透支比例可以达到 1:9）。此外，随着投资机构相互间竞争的加剧，现在的基金经理们的业绩要普遍好于 20 年以前。

欧奈尔认为，从 1969 年—1982 年，美国股市之所以经历这么多的风风雨雨，并不是因为机构投资者或者公共投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的过失造成的，而往往是华盛顿的政治家们经济政策失误以及所带来的经济问题造成的。股市就像一面大镜子，它反映了经济宏观面情况、经济政策的效用以及市场心态。由于管理过几个个人帐户，也管理过退休基金、共同基金，也曾经指导过一些分析师的研究工作，并且和许多顶尖的基金经理有过合作，欧奈尔认为自己对职业投资界有比较深入的了解和深刻的认识。

当然，欧奈尔也不是百无一错的。在多年的投资生涯中，他也有过很多失误。这也就是为什么他不断地总结经验得失，希望自己能够变得明智些，再明智些。他觉得，或许，这么多年，经过了多个经济和股市周期，他的“第一手”经验对投资者有些价值。

如果读者是位个人投资者，了解一下机构投资者的一些投资方法，对自己会是不无裨益的，因为在美国市场，股价上涨80%是由于机构的力量在起作用。在欧奈尔的C－A－N－S－L－I－M 选股七法中，I 即代表机构。无论如何，机构对股价的影响远远超过证交所里面的“专家”。

数据库资料

由于现代技术的发展，使得人们能够把个股走势缩印下来。欧奈尔在考察个股时，通常运用 94 种关于公司的基本面指标和 26 种技术指标，这 120 种不同的指标使得他们不仅能够对同一行业内的公司进行比较，而且还可以把任何两个公司放在一起比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Dome Petroleum 的收获

欧奈尔在 1977 年 11 月推荐了 Dome 石油，当时它的股价是 48 美元。然而或许是当时的基金经理们不喜欢该公司不够保守的会计方法，因此，欧奈尔及同伴们只好自己买了这只股票。后来，Dome 石油成为 70 年代欧奈尔等人盈利的主要贡献者。

Pic'n'Save 的故事

在 1977 年 7 月，欧奈尔一班人还推荐了另外一只无人喝彩的股票，那就是 Pic'n'Save 。之所以在他们最初推荐的时候没有人认同，是因为大多数基金经理认为该公司太小了，当时的日成交量只有 500 股。几个月以后，欧奈尔等人开始买入。他们认为，Pic'n'Save 的走势与 1962 年时的 K－Mart 和 1967 年 4 月的 Jack Eckerd Drug 相似，后两者的日成交量在当时也只有 1000 股和 500 股。但是后来，这两只股票逐渐被市场认同和接受，股价也大幅度上涨。而且，后来的日成交量也充分放大。看到过先例，他们的心中自然也有底了。

欧奈尔总是在想，当一只出色的股票被发现的时候，应该在其上涨的途中不断买入。在 Pic'n'Save 身上，他终于做到了这一点。几年中，他在其不断攀升的过程中不断买入。他对该公司特别钟爱的一个原因是，该公司给一些拮据的家庭提供了一个以超低价买入生活必需品的机会。

这家总部设在加利福尼亚州卡森市不为人知的小公司，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后来的表现却让市场人士大跌眼镜——在7、8年间，该公司股票保持稳定上升的走势。事实上，当时Pic'n'Save的税前利润率、每股收益、盈利年增长幅度、债权/股权比等指标在当时众多上市公司中均名列前茅，好于当时颇受追捧的沃尔马特(Wal—Mart)商店。他们最后的卖出价比最初的买入价整整增长了10倍。欧奈尔等人在285天内分别买入Pic'n'Save，持有时间超过7年半。

Charles Tandy 的例子

在1967年，当欧奈尔第一次发现Tandy公司，也受到了冷落。当时只有两家机构买了Tandy的股票。Tandy公司之所以在市场上不受欢迎的原因是，Charles Tandy本人仅仅是一个推销商，而且该股票还没有分过红。

当欧奈尔在德克萨斯州德伏特沃斯城第一次在他的办公室与Charles Tandy会晤的时候，他发现恰恰与华尔街的普遍看法相反，Charles Tandy不仅仅是一个出色的金融家，同时也是一个很优秀的推销商。这两者在Tandy身上结合得非常完美。Tandy本人不仅充满了创新精神，而且他下属的各个部门的财务帐目十分清楚，对各个商店中销售的物品，包括其类别、价格等都有电脑纪录，而且十分明了。简直无法相信这么一个充满幻想和新点子的人，同时又能把财务帐目打理得那么井井有条。

当Tandy公司的股票翻了三倍之后，华尔街开始意识到这是一只了不起的股票，然后就有一些研究报告出炉，说该股票的价值如何被严重低估。在我们周围，也不难发现类似的例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子。为什么总是要到股价上涨之后，人们才会觉得这只股票挺便宜的呢？

欧奈尔告诫人们，要成为股市赢家，其中一个秘诀是：好股票，要在大多数人看好之前买入。事实上，真正的好股票在一开始很少或者根本没有什么研究报告来介绍它、推荐它。当市场人士开始纷纷推荐这只股票的时候，就应该卖出了。

投资组合的规模问题

很多机构投资者认为他们最大的困惑是规模问题。因为他们常常掌握几亿、几十亿、几百亿美元甚至更多的资金，因此在操作中，很难随意地进出。

的确，船大了，掉头自然也难一些。管理1000万资金总比管理1亿资金要省力些，而管理1亿资金又比管理10亿要容易些，而10亿资金相对于100亿、200亿、300亿则又是小菜一碟了。规模问题，说到底就是大资金进出小盘股或者中等规模的股票比较难。

欧奈尔认为，资金量较大的投资者把自己的投资范围局限在大盘股中实在是个错误。首先，很少有一只表现非常出色的大盘股。那么，为什么仅仅因为容易进出而去买一只表现相当迟缓的大盘股呢？

从1981年至1987年的里根政府时期，美国有3000家新兴企业首次公开发行股票，创下当时的历史纪录。其中很多中小型企业以后成为了股市中的领头羊。

今天的市场流动性要大大好于以往。一只盘子中等的股票日交易量在10万股—50万股左右。有些投资公司为解决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规模问题，就把资金分成几部分，交给不同的基金经理掌管。

替大机构打理资金的资产管理人，在投资股票的时候不要把目光仅仅局限在那些驰名的、市场均认同的大盘股中，而应该扩大自己的投资考虑范围。对于一个具有一定规模的机构来讲，持有500家各种规模的公司股票，远比持有100家大型、成熟、然而发展缓慢的公司强。

规模不是主要问题

规模问题不是机构最主要的症结，投资哲学和投资方法才是机构投资者在实际操作中所面临的最大问题。

很多机构主要根据分析师对某个公司作出的价值评估来买卖股票；还有一些则是根据各种各样的“传言”来进行买卖；另有一些公司则根据经济学家对某些行业、板块作出的预测来选股。而欧奈尔则相信从最基本的情况出发，才可能带来比较理想的结果。

有些机构的投资标准和投资对象甚至多年不变。比如，这些墨守成规的机构原来跟踪的对象是100家已经被市场认同的公司，而后来最多一年增加四五家，而且许多投资决定还要经过投资委员会的认可。而投资委员会常常作出最糟糕的决定！因为其中的成员并非人人有过当基金经理的经历，对市场的认识往往局限在理论上。

有些传统的投资理念还在部分机构中根深蒂固。比如，有些机构从来不碰那些不分红的公司。其实，这种做法会错过很多好股票。有些公司之所以不分红，是因为这样他们可以把盈利进一步投资，从而产生更多的效益，促进自身更快发展。还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一些机构把相当一部分资金投入债市，认为这样比较安全。但是从长期来看，大多数债券投资组合的收益远远低于股票投资。

在有些情况下，债券投资组合的资产状况报告披露的频率很低，因此其成绩很难随时估算。而且，债券投资组合往往强调其最终收益率，而忽视其资本市场价格的涨跌。

越低越买往往越买越套

有些机构喜欢在股票下跌后的时候买入，假如该股票再下跌的话，他们则越低越买，一路补仓。这并不是想创出佳绩的上选操作方法。因为，有时候，他们会不幸地发现他们买入的是一只不断下跌，正在慢慢“腐烂”的股票。

有些机构则有一整套对个股的价值评估模式，并把投资范围仅仅局限在低市盈率或者市盈率处于相对低位的股票。当然，采用这种投资方法的保守型机构有时也会赚到钱，但这绝对不是一种值得推荐的选股方法。欧奈尔指出，无论个人投资者也好，机构投资者也好，真正要在股市中创出佳绩的最佳办法决不是这样。在美国，中西部的几家大银行机构喜欢采用这种投资方法，而事实证明他们的成绩远在平均线之下。

价值被低估的股票

1983 年，有一家纽约的大保险公司大量买入价值被低估的股票，而结果呢，他们自己倒成了表现很差的机构。

20 多年来，欧奈尔接触过上百家机构，也看到了形形色

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

色的投资哲学。其中，选择价值被低估的股票这种投资法颇受推崇。然而，他对其成效颇不以为然。有些时候，尽管这些股票价值的确被低估了，但不表明其价格马上会反弹，相反，它们往往还要继续下跌或者盘整相当长的一段时间，甚至等它反弹的时候，涨幅还比不上大盘。

成长股与收益

根据欧奈尔的经验，在以往若干个市场周期中，年平均收益率在25%—30%左右的优秀的基金经理，要么他们只选择成长股投资，要么其盈利的绝大部分是由成长股带来的。而相同时期，信奉价值被低估原则的基金经理，最出色的成绩是15%—20%的年收益率，很少有人超过20%。当然，出色的总是少部分，而大部分的成绩还要差得多。至今为止，不管采用哪种投资方法，在美国股市中，年平均收益率超过20%的个人投资者更是凤毛麟角。

Value Line 的故事

从30年代开始，一直到60年代，Value Line服务公司将其所跟踪的股票简单地分为两类：价值被高估的和价值被低估的。在这段时间，这家公司的投资业绩一直很一般。直到60年代，他们摒弃了这种做法，开始根据公司利润增长速度和相对市场表现来选股。从此以后，他们的业绩有了飞跃。

几年前，供机构和个人投资者选择的基金经理还比较少。但是现在，职业化的投资基金经理的队伍已经非常庞大，而且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们所采纳的投资哲学和方法显然要比以前的同行们来得科学和有成效。

一般来讲，机构在买入股票之前，都要求其证券研究人员出具详细的分析报告。因为在这之前，机构通常已经持有部分股票，而其必然要求研究人员关注这些公司和股票的市场表现。对于研究人员来讲，他们需要至少一年的时间来熟悉一家新公司，此后才能出具比较详细、完整的分析报告。

欧奈尔指出，所谓的股市黑马，往往是那些股市的新生力量，而不是那些老掉牙的公司。投资者对那些年轻的小公司的认识应该重新定位。

标准普尔指数所代表的蓝筹股

在美国，很多机构主要的投资对象是标准普尔 500 指数的成分股，区别只是行业的侧重点不同。但是欧奈尔觉得采用这种方法的结果与标准普尔 500 指数相差不多，好也好不了多少，差也差不到哪里去。但多年以来的事实证明，一个比较优秀的投资于成长股的基金经理，其成绩是标准普尔 500 指数的 1.5 倍。

行业分析的弱点

现在大多数研究机构和机构投资者的研究部门都有相当数量的分析师，而这些分析师往往根据行业来划分各自的职责。

比如说，一个券商的研究所会有以下几类分析师：汽车板

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

块、电子板块、石油板块、商业板块、医药板块等等。而这种研究体制造就了效率低下，并有可能造成投资组合的成效趋于中庸。如果一个分析师被分配到两三个已经“没落”的不受市场欢迎的行业怎么办?那么他只好“矮中取长”，把其中最不差的股票推荐给基金经理。从另一方面说，假如石油板块恰巧是热门股，市场表现最好，或者负责石油板块的分析师又恰好推荐了几只表现出色的石油股，那么是否就意味着该分析师特别出色呢?1979 年—1980 年，石油股几乎都翻了一番，甚至两番，其中最出色的还涨了 5 倍多。根据行业来划分人员职责的理论，那就意味着每个分析师都能成为某个行业的专家，甚至华尔街的有些公司到化工企业中请了化工师来充当其化工板块的分析员，请了底特律的汽车专家来充当汽车板块的分析员。尽管，这些人员对各自的行业比较熟悉，但他们对股市的理解，以及推动股价涨跌的力量的认识却比较模糊。而投资是否能够取得盈利至少有两方面的因素：公司本身的质量以及股票市场的力量。

券商总是喜欢夸耀自已有多少多少分析师，他们的研究力量如何雄厚，或者他们有多少“明星”分析师。欧奈尔认为，宁愿要 5 个优秀的分析师，而不要 30、40、50 个甚至更多的但各自局限在两三个行业的分析师。找到 30 个能够帮你在股市中赚钱，给你的投资出谋划策的分析师的机会大吗?

《金融世界》杂志对顶尖分析师的调查

1980 年 11 月，美国《金融世界》(Financial World)杂志载文指出，被《机构投资者》(Institutional Investor)杂志评为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街最佳分析师的人，其成绩实际上被夸大了，平均成绩还比不上标准普尔指数的表现。

当所谓的“明星”分析师发现自己推荐的三只股票中有两只表现不行，他们很少会给出“卖出”建议，而是建议“继续买入”或者“持有”。《金融世界》的观点还与欧奈尔以前的研究发现不谋而合，即华尔街分析师的投资建议只有一小部分是恰当的。他发现，在某个时期，应该大量卖出股票的时候，却最多只有十分之一的分析师会建议卖出。

欧奈尔认为，另一个问题是华尔街的证券机构把80%的研究力量浪费在一些无谓的公司上。因为每个行业分析师都会交出一些研究成果。但实际上，在任何一个市场周期中，龙头股、龙头板块就那么几个。而那些证券机构在第一线为确定主要或者有价值研究的方向上所花的精力实在太少。

大多数机构的基金经理每天都会收到一大堆的研究报告。靠翻阅这些报告来发现黑马显然是浪费时间。假如你能在诸多分析师推荐的20只股票中发现1只值得投资的，那已经是很幸运了。

欧奈尔等人建立了拥有8000多家公司资料的数据库。当他们对国防业发生兴趣的时候，可以立即给数据库里的225家国防业公司打电话。而其他机构的通常做法只是进一步追踪一些众所周知的国防股，如波音、雷声(Raytheon)、联合科技(United Technologies)等一些驰名大公司。得益于数据库的帮助，欧奈尔及其同伴们可以非常方便地对这225家公司的120个指标(基本面和技术面)进行比较，并且很快就可以得出5—10家特别值得进一步了解和关注的公司。而剩余的公司，由于各种指标显示出其处于同行业的相对弱势，因此不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

予列入考虑范围。也就是说，利用数据库可以帮助机构研究人员节省大量时间，提高效率。但是，非常不幸的是，有相当一部分的研究机构并没有很好地利用科学管理的数据库来为自己服务。

现在再来讲讲数据库究竟在欧奈尔的投资操作中有怎样的作用。在 1977 年，欧奈尔的公司推出了一项机构服务措施——“股市新概念和应避免的股票”(New Stock Market Ideas and Past Leaders to Avoid)，所推荐的投资组合在 16 年间(1977 年—1993 年)的涨幅达到 7126%。

这项服务就是每周出版一份刊物，并推荐可以买入的个股和建议不要碰的个股，两者的比例平均为 20:1。推荐买入的个股平均涨幅是标准普尔指数的 10 倍。欧奈尔的公司每季度还向机构投资者提供一份“股市新概念和应避免的股票”，推荐买入和卖出的股票的走势图。在他自己的公司里，所有的分析员全是年轻的 MBA，并且均有过几年在各种商业领域的经验。

在拜访感兴趣的对象公司的时候，总是两位分析师同行，但欧奈尔等人亲自拜访的公司并不多。由于几乎所有的公司都在数据库中有详细的资料，因此，当一个公司情况开始好转或者变坏，欧奈尔等人能够在第一时间发现。

当分析师去向公司了解情况的时候，有时公司方面的发言并非十分客观和确切。而利用数据库的 120 个客观指标来分析公司，就可以避免这种干扰。其实，欧奈尔并没有投资银行的客户，也没有参与市场的做市行为，也不替别的公司打理钱财，这样就可以保证在对股票进行分析时，不带任何主观色彩和偏见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从1983年—1984年，欧奈尔的公司向接受咨询服务的客户给出385条卖出建议，但没有一种情况是欧奈尔公司在这之前有任何内幕消息或者从公司的高层中探听到任何信息。因为幻想当公司出现问题的时候，他们会告诉你，这显然太幼稚了。坚持依靠自己的数据和分析研究才能取得成功，而不是听信任何传言或者内幕消息。事实上，欧奈尔认为他不需要，也不想要，更不相信所谓的内幕消息。

公司自己打理退休基金可行吗

有一些公司因为对退休基金的经营状况不满意，就想自己打理。但欧奈尔表示很怀疑：这样做难道就一定会提高收益率吗？而且，公司到哪里去找几个富有经验的人才，出色地胜任这项工作？

从另一方面讲，有些公司的律师对公司的投资决策方面常常有重大影响。比如说，该律师要求公司考虑是否应该为研究部门支付现金。根据欧奈尔的经验，有些律师是如此顽固或者多虑，以至于常常妨碍投资活动比较现实地积极开展。

比如有些机构投资者坚持他们给券商的佣金每股不超过6—7美分。这类的内部决定常常是由公司的律师在一旁出谋画策而定下来的。的确，他们是能够找到一些佣金低的经纪公司，但是这样他们就无法接触到优秀的券商研究机构。另外，低廉的佣金常常意味着低廉的服务和可提供的低廉的研究服务，这会大大影响长期投资的收益。

另外还有一种做法也不可取。有些势力雄厚的机构投资者，常常与多个研究机构挂钩。首先，不是所有的研究机构其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究成果都非常具有价值，而且当他们与 30 家甚至 40 家研究机构挂钩的话，一些有价值的报告反而被淹没在其中了。倘若这么多报告中出现相左的意见，更让人摸不着头脑。

欧奈尔举了一个例子。1982 年，欧奈尔的公司在《华尔街日报》上刊登了整版广告。在广告中，欧奈尔等人指出，通胀率回升的势头已经得到遏止，一些重要的个股已经到了底部。同年 5 月，他们还向有关人士和机构邮寄了 20 只成长型消费股的图表和国防电子板块的个股的走势图，他们认为，一轮牛市即将开始。

1982 年 5 月，他们与芝加哥、纽约的几家最大的证券机构进行了会晤。在这些会晤上，他们都表明了看好市场的态度，并且均提供了一份他们认为可以买入的个股名单。然而他们当时的看法正好与大多数证券机构、研究机构的看法相反，并且，当时各种媒体每天也持悲观论调。大部分机构认为还有一轮下跌，因为美国国债负担沉重，会导致利率和通胀率继续提升。

这些过分的悲观让很多机构投资者慌了神，以至于不能认清当时市场走势。事实上，当时已经有两个板块止跌回稳了，浮出水面，即将成为新行情的领头羊。正因为大多数人的悲观论调，让很多优秀基金经理也无法相信欧奈尔的观点。

1982 年夏天，欧奈尔的公司大举入市，并且当年取得了自该公司创立以来最好的成绩。从 1978 年至 1991 年，公司帐户上的资金翻了 20 倍。因为有了这么一次经历，欧奈尔更加相信，在华尔街，绝对不能被传言和别人的观点所左右。他认为，精明的投资者最好还是不要被林林总总的观点所影响，以至于失去了自己的主张。作为个人投资者，从上面的例子中至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少可以看出一点:在股市中,大多数人的观点是不正确的,股价总是在忧虑、怀疑之中慢慢爬升的。恐惧大概是市场中最普遍的心理状态。不要期望能够准确地预测出市场每次阶段性调整和短期下跌,因为有时过分强调局部调整会显得特别没有“远见”。尽早辨别大盘开始启动的信号和熊市来临的迹象才是市场研究机构的首要任务,主要包括建议买进哪些板块或行业的股票,或者卖出哪些板块或行业的股票。

早在1978年3月,欧奈尔的公司就在《华尔街日报》上刊登了整版广告,宣称在新一轮牛市中,中、小盘股将成为市场热点。其实,这个广告在刊登前的几个星期就写好了,只是选择了一个比较“恰当”的时机——在大盘创下新低,让投资者既惊又骇的时候刊登。欧奈尔之所以在报纸上“大张旗鼓”地刊登广告,只是想让投资界知道他的立场,以后与一些机构客户合作起来也可以顺一点。

当大盘处于转折点,大多数人心中充满恐慌,或者被一些宏观面、基本面的好消息所鼓舞,头脑发热的时候,研究机构的价值就该充分体现出来。假如你认为职业投资者能够处惊不变,在任何时候都能保持清醒的头脑,那么你就完全错了。投资专家和普通人同样要承受市场的压力在1974年,也就是股指跌落到谷底的时候,欧奈尔与一家大银行最主要的三四个投资经理碰头。他发现,这几个人跟市场普通投资者一样,心中也因为恐慌而混乱,对大盘看法也是一片空白(或许他们也有理由处于这种状态,因为当时大盘的下跌幅度超过75%)。当时,欧奈尔还见过一位非常著名的基金经理。他那时显然深受煎熬,并且被市场彻底击垮了。另外一位来自波士顿的著名基金经理看上去异常憔悴,好像生着一场重病似的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但无论如何，1974 年的情况要比 1929 年好得多。要知道在 1929 年股灾的时候，华尔街发生了好几起跳楼惨剧。

后来，欧奈尔的公司不再在《华尔街日报》或者其他报纸上刊登整版广告，但是当他们感觉市场要发生变化的时候，在全美乃至全球有 600 家大型机构会及时收到欧奈尔的公司提供的备忘录。

下面是 1993 年年底的时候欧奈尔公司给客户提供的一份备忘录。该报告对 1994 年的市场表现了一定的忧虑，认为局部调整在所难免，因为大多数成长股已经到了阶段头部。客户在 1994 年 1 月，即大盘开始下跌前还有 10 周的时间来调整其投资组合。当然，当大盘还在上涨的时候，很多机构表示怀疑，并且还与之争论，或者很难把手头的股票卖出持币以待。事实上，在 1994 年 4 月的时候，机构的仓位普遍比 1993 年 11 月轻。欧奈尔的《市场备忘》是这么写的——

收信人：机构客户
发信人：威廉·欧奈尔
主题：市场备忘
时间：1993 年 11 月

在过去的四周时间里，在我们准备卖出/避免买入的名单中，不断增加今年炙手可热的成长股。我们认为大盘的下跌将从这些股票开始。典型的公司包括：Best Buy、Promus、Int'l Game、Technology、Cabletron、Countrywide Credit、Dial Page、Glenayre、Newbridge、Nextel、Qualcomm 和 Tellabs 等。我们把这些公司也列入卖出/避免买入的名单的原因不同于年初的时候建议卖出/避免买入 Philip Morris、Novell、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Nike、Waste Management 等公司。今年的两大龙头板块——高科技和赌博业最近的走势已经出现变化。再加上银行股、保险股和公用事业股的走弱，可以预见，即将出现一轮大规模的出货行情。

下面是几条相关的事实：首先，大盘（标准普尔 500 指数和道·琼斯指数）在周二、周三和周四，即 11 月 2 日—4 日，放出巨量，并且连续两天的跌幅是最近两年来最大的，后期反弹要完全收复失地比较困难。IBD 共同基金指数和纳斯达克指数两天的累计跌幅也是两年来最大的。我们认为四个星期前，纳斯达克和美国证交所的大多数股票伴随巨大成交量创下新高，但这正是头部的开始。11 月 17 日，星期三，纳斯达克指数的相对价格强度指标出现向下趋势，并且伴随 36000 万股的成交量跌破了四个星期前的支撑位。

此外，在最近几周，一些冷门股出现补涨行情，但债券市场走低。上个月，新股发行创下纪录，而且 Zacks 和 Value Line 两家公司还推出了新的服务举措。但是道·琼斯指数和标准普尔 500 指数出现震荡走势。随着黄金价格的上升，人们认为那是一个比较安全的避风港。最后，公司盈利不容乐观，市场平均市盈率达到阶段性的高度。并且，欧洲和日本的经济均处于弱势。

我们认为，这次下跌并非是短期行为，而且我们认为一些龙头股在做头，在接下来的三个月时间和明年——1994 年的情况不会太好。

另外，克林顿总统的医疗改革方案也值得关注。我们估计，在未来 10 年时间，大约需要 1 千亿额外的税收来支撑其庞大的医疗保险计划。政府对医疗价格的控制会造成多方面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的影响。但是，医疗当局声称他们反对这项计划，让每个人自由地选择自己的医生，这样的话我们倒是能够省下一笔巨额开支。

我们的建议是降低投资组合的风险，并且减持前期强势股、强势板块。但是，我们并不是说一场熊市即将开始，调整的幅度大约在15%左右。因为在美国，不断有新兴的开拓型企业和技术含量高的企业在崛起。此外，低利率、低通胀率显示美国经济总体处于良好的运行态势。

大机构的误区

1983年，在美国旧金山开了一次高科技研讨会，2000多名高学历、精力充沛、充满自信的分析师和基金经理参加了那次会议，几乎业界该去的人都参加了。而这也恰好是高科技股做头的开始。

几年来欧奈尔等人还碰到过一些奇奇怪怪的事情。他们当时还给另外一家大银行开讲座，该银行内部所有分析师都参加了，二十多个人围着一张桌子坐着。但在整个讲座过程中，没有一个分析师或者基金经理提出任何问题。欧奈尔称这是他所见过的最奇怪的一个场面，以前从来没有碰到过。可见，这家银行的分析师和基金经理的水平相对于其充满精力和敢冲敢拼的同行来讲，要差一截。

几年前，一家一直由欧奈尔公司提供咨询服务的中等规模的银行提出要求，要求在其认可的股票名单上给他们推荐个股。经过三个多月的研究与磋商，欧奈尔不得不告诉他们，在其认可的名单上没有一只股票符合欧奈尔公司的买入标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准。几个月后，有消息说，该银行信托投资部主任因为几年来成绩低下，因而被免职。

一些资金雄厚的机构倘若觉得其投资部主管的业绩不能令人满意，就解职了事，然后再找接班人，而后者在投资思路和风格上却未必与前者并没有多大的区别。所以，解职非但不能改变这种低效率的投资方法和投资哲学，反而让它延续下来，愈发显得根深蒂固了。

美国洛杉矶的太平洋保障银行(Security Pacific Bank)倒是个例外。1981 年 7 月，它更换了投资部的主管，但是接班人与前任有着迥异的投资风格，投资风格比前任显然要科学一些。结果，几乎一夜之间，就扭转了该投资部的颓势。1982 年，太平洋保障银行的 G 基金名列全美基金榜首。

另一家也是由欧奈尔公司提供投资咨询服务的中西部银行的投资原则却很奇怪。每次欧奈尔推荐个股的时候，他们总要看看那些个股是否价值被低估。否则，他们是不会考虑买入的。然而，欧奈尔认为，好股票并非都要经历价值低估阶段。事实上，一只真正值得投资的股票很少会经历价值低估阶段。除非该银行摒弃这种投资哲学和选股原则，否则他们永远不可能取得骄人业绩。但是，大机构却很难改变其一贯作风，就好比让一个新教徒变成天主教徒，或者让一个天主教徒变成新教徒一样难。

捡了芝麻丢了西瓜

有些机构，特别当他们的资金规模比较大的时候，就特别强调节约管理费用。欧奈尔觉得，实际上，即使把管理费用压

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缩到最低,其节约下来的钱不会超过总资金的 0.125%。欧奈尔建议,当一个公司有几十亿美元,甚至更多的资金需要打理的时候,最好适当增加管理费用,让基金经理能够找到最好的做市商。优秀的基金经理能够很轻松地赚取 0.25%—0.5%,是管理费用的 10 倍、20 倍。欧奈尔告诫说,在股市中,千万不要因为某咨询机构的收费低,而向他们寻找投资建议。就好比,当你要动一个心脏手术的时候,你会仅仅因为某医生收费低而让他操刀吗?

如何选择和评价基金经理

对于如何评价基金经理的成绩,欧奈尔也有一套自己的理论。

他认为,一般来讲,在评价和比较该基金经理的业绩之前,至少应该让他的任期满一个市场周期,这样才具有可比性。比如,从牛市的顶部到下一个牛市的顶部,或者从市场底部到下一个底部。通常,整个过程长达 3—4 年,这样,一个基金经理才有可能经历上升市场和下跌市场的考验。经过一个比较完整的考察期,属于最后 20%的基金经理应该被替换掉。也就是说,每年应该有 5%—10%的基金经理被替换。

给基金经理一段比较充分的时间,就可以避免因为短期或者几个季度业绩不佳而匆忙决定换人。给基金经理一段时间也可以让优秀的基金经理脱颖而出。这样就在内部建立了一种稳定的优胜劣汰的竞争机制,也不需要依赖外面的评估公司来告诉你孰好孰坏。

挑选基金经理,应该综合其最近三四年时间的成绩,以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近期的表现而定。而且旗下的基金经理应该兼有不同的风格、专长以及不同的所在地，而且，在挑选的时候应该放开眼界，不应该仅仅局限在咨询机构提供的名单上。另外，公司、基金的持有人或者其他对基金有所有权的人士，不应该对基金经理的投资组合指手画脚，比如要求基金经理在某个时期应该以债券或者股票为主要持仓，或者应该注重价格被低估的股票等等。

对于基金通过哪家券商进行交易，哪家券商的佣金比较便宜，在这方面客户倒是可以施加一点影响。但是，如果客户一味要求节省费用，也很可能导致基金经理只能选择一家手续费最低的券商进行交易，但交易指令的执行质量可能就打点折扣；也可能导致基金经理没有办法对研究进行较大投入。欧奈尔认为，尽管这样可能会节省下一点费用，但是当一个不娴熟的基金经理在买某个股票的时候，只要买入价高了一点，你的损失就会超过省下的费用。相反，一个优秀的基金经理能够赚取的利润远远超过这些。

另外，还有一些券商允诺将大比例返还佣金，因而客户要求所属基金通过那些券商交易，这种方法也不可取。因为，这会阻隔基金获取良好的研究成果、交易质量以及市场咨询的服务。要知道，好货总是不便宜的。

欧奈尔批评说，美国各州政府基金和交易基金所普遍采纳的投资方法应该加以改进。有些基金采用的选股方法效率很低，而且一旦他们作出决定后，不管市场怎么变，股票怎么跌也不肯做出调整。这些基金表现平平，无疑在拿纳税人的钱做赌注。在有些情况下，美国各州的政府还不如把基金拿出来交给职业基金经理打理，而不是让政府雇员在那里操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数基金是发展方向吗

有些退休基金把指数作为参照物，把最基本的目标定位于不输给大盘。这种方法不可取，而且这种想法是错误的、危险的。试想，假如再经历一次1929年的股灾，大盘指数下跌90%，有哪一个信托人愿意看到自己的基金也跌去90%？即使基金的成绩不输给大盘，也没有一个投资信托人会对此表示满意。

在1974年，欧奈尔说他仿佛又一次看到了1929年的恐怖情景。当时，有一家基金资产损失过半，其管理机构正是特别强调和着力推荐进行指数投资的机构。当然，那家机构对这个结果感到十分难堪。欧奈尔还看到过几家指数基金(其最基本的目标就是不低于指数的表现)，但最终也没有能够与指数保持一致。因为，基金经理在投资过程中，总会自觉或不自觉地加上个人分析和主观判断的观点。因此，也就会慢慢偏离原来设定的轨道。

为什么基金经理应该跑赢大盘?欧奈尔的回答很简单。基金经理是职业投资者，其成绩自然要好过普通投资者——他们可能是乐师、球员、医生、交易、艺术家、木匠。每个人在自己的领域里，自然应该比平常人要做得好。基金经理是如此，其他人也是如此。当然，在同一职业领域内，应该寻找的是平均线以上的专业人士。

欧奈尔认为，如果认为股价运行是无序的，股价已经完全反映了所有信息，因此把选股看作只是一种徒劳的工作，显然是不对的。Value Line 从1965年后的表现就充分说明，寻找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跑赢大盘的个股是有可能的。从1964年—1993年，欧奈尔的公司选择的很多股票表现都高于大盘。衣阿华大学的马克·瑞盖纳姆(Marc Reinganum)教授利用一年的休假期，发表了一份独立的研究报告，题为《选择最佳股票》。在报告中，他着重讨论了9只股票的走势，这些股票在1984年—1995年间的表现平均超出标准普尔500指数36.7%。

欧奈尔认为，股票市场既不像有些人认为的是充分效率的，也不像有些人认为的是无序运行的。因为在这个市场中有太多不恰当的观点、不正确的理解，以及包含了太多的个人情绪，如骄傲、怀疑、恐惧和希望等。个人的判断力水平有限，产生影响的方方面面的因素太多，且这些因素又不断变化，因此，即使证券分析师们掌握所有相关信息(尽管这多数也是不可能的)，要对市场作出正确预测也是很难的。此外，还有很多基本面或者技术面的分析报告会推荐一些平庸的股票。在熊市来临之初，很少会有分析师给出卖出建议，相反因为股价下跌而使一些股票看起来比较便宜而给出买入建议。

欧奈尔讲了一个故事，让人从中体会大型的老牌企业与开拓型新兴企业对同一件事情的不同反映。

美国最大的零售商之一的A公司的退休基金经理一次与欧奈尔同游洛杉矶。欧奈尔带他去看了Price Club公司在洛杉矶新开的首家仓储式商店，并且对他说："瞧，这就是你们公司应该做的"。他告诉欧奈尔他们在芝加哥也开过与其类似的商店。后来，欧奈尔得知他在公司高层会议上把欧奈尔的建议提了出来，但遭到了管理层的嘲笑。几个月后，山姆·沃尔顿(Sam Walton)飞到了圣地亚哥，与绍尔·普莱斯(Saul Price)进行了会谈，并参观了Price公司的仓储式商店。当沃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔顿回到阿肯色州，他的设计师彻夜不眠为他设计出第一批仓储式商店，沃尔马特商店(Wal—Mart)就这样慢慢发展了。

至于 Price 公司，欧奈尔公司很早就发现了这家公司的潜质，80 年代初，就持有该公司股票长达三年半，而且颇有斩获。对于机构投资者来说，注重投资历史在 15 年以下的开拓型公司获胜的把握更大，盈利空间也更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章 投资者常犯的十八种错误

美国著名的橄榄球教练——可纽特·洛克纳(Knute Rockne)有句名言:“当你把自己的弱点变成长处的时候,胜利才会向你招手”。欧奈尔觉得这句话套用在股市中也很合适。投资者在股市中输钱也就是因为各种错误叠加的结果。

35 年来,欧奈尔跟无数的个人投资者打过交道,看着他们从稚嫩的新手变成了经验丰富成熟老到的专业级投资者,并且在市场中收获颇丰。多年来,经过分析总结,欧奈尔发现以下 18 种错误是很多个人投资者常犯的,也是导致他们亏钱的主要原因。

1. 大多数投资者根本都还未入门,他们不会使用好的选择标准,他们不知道如何寻找优秀股。因此,他们常常买到四线股,那些不值一提、乏善可陈的股票。这些股票在股市中表现不突出,不会成为领先股。

2. 一种保证你最终亏钱,令你伤心的方法是买股价下跌的股票;由于这些股票价格与它们几个月前相比相当便宜,所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以跌价的股票往往看来像是真正的便宜货。例如欧奈尔自己的一个熟人在 1981 年 3 月买入国际丰收公司(International Harvester)的股票，每股 19 美元，由于它的价格突然急剧下跌，似乎非常值得买。这是他的第一次投资，他犯了一个新手所常犯的典型错误。他买入的股票这一年一直排名末位。因为这种情况表示这家公司遇上严重的麻烦而且尚在恶化中，说不定某个时候它可能会破产。

3. 一个更坏的习惯是当股价往下掉的时候一路往下买入，以摊低成本。而不是股价上涨时一路往上买，不断增持。倘若你以每股 40 美元买入，然后又以每股 30 美元买入，平均一下成本是每股 35 美元。但这样你就一路随着你所犯的错误和亏钱货往下走，不断把钱赔进去。这种业余投资者的策略能导致你严重亏损，只要少数几次亏损就会使你垮掉。

4. 公众一般爱买每股价格很低的便宜股票，他们自以为聪明，认为这样可以较多地买入整数的 100 或 1000 股这只股票，这么做他们才感到心安，也许他们认为使自己心安最重要。欧奈尔建议最好还是买 30 股或 50 股价格稍贵、但更健全的公司的股票。你必须根据你投资金额的多少而不是根据你能买入的股票的数量来考虑问题。要买最好的可以使用的商品，而不是要最次的。每股 2 美元、5 美元、10 美元的低价股的吸引力好像不可抗拒。但是绝大多数 10 美元以下的股票，那些公司不是过去表现低劣就是近来有些问题。股票也像其他东西一样，便宜没好货。买低价股票往往使投资人花去更多佣金，却又使他们冒更多风险。因为便宜的股票往往比大多数高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价股票的振幅大，跌幅可能会深达15%至20%。专业人士和机构一般不买5美元或10美元以下的股票。而你却成了低价股、绩差股的追随者和支持者了。前面已经讲过了，机构的支持是构成一种股票价格上涨的要素之一。

5. 初入市的投机客都想在股市上发大财。他们往往想发得多、发得快，却又不想做必要的钻研和准备，也不具备基本的方法和技巧。他们希望找到一条不用费时费力、实实在在学些知识而能快赚钱的方便捷径。

6. 大多数美国人爱好依据小道消息、谣传、故事和投资咨询人士的推荐来买卖股票。换言之，他们宁可根据他人的胡言乱语，拿自己辛苦赚来的钱冒风险，却不愿实实在在地弄懂他们所要干的事情。绝大多数的谣传都是不正确的，甚至即使小道消息兑现，有许多次，股票偏偏像嘲弄人似的，股价反而往下掉。

7. 投资者因为股票红利高或是因为市盈率低而买入二流的股票。股票红利其实并不如每股盈利这么重要。事实上，一个公司红利分发得越多，越可能变得财务衰弱，因为有可能为了分红而导致内部资金短缺，为此而不得不为贷款而付出高息。投资者可能在一、二天的股价波动中损失所有红利。低市盈率当然也可能是由于该公司过去业绩低劣的原因。

8. 人们常买入名气响、牌子大、历史久的公司的股票。或许只是因为你曾经在通用汽车公司干过，这并不会使通用汽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

车股票成为你必须买入的好股票。有许许多多最佳股票的名字你并不熟悉，但是它们却是你能够也应该了解的，只要你肯花一点时间研究。

9. 绝大多数投资者没有得到正确的信息和建议。有时即使得到了好的建议，许多人也还认识不到，运用不来。一般的朋友、股票经纪人或咨询服务机构往往成为使你受损失的建议的来源。值得注重他们建议的在股市上有所成就的朋友、经纪人或咨询服务机构总是极少数。杰出的股票经纪人和股票咨询服务机构就像杰出的医师、律师和垒球选手那样少见。即使对一个球员众多的球队，能获得专业合同的垒球选手也是九分之一。当然绝大多数刚刚从大学毕业出来的选手都不够格签署专业合同。

10. 98%以上的人都不敢买这样的股票：股价刚刚创下新高。他们认为价格太高了。但要知道，个人的感觉和观点远不及市场正确。

11. 绝大多数的不老练的投资者，当他们所持股票损失还小，还能够承受时，往往都顽固地抓紧这些亏钱股票。当他们能够代价不大地摆脱出来时，由于感情上难以接受，就继续持有这些股票且期望出现转机，直至损失变得更大，不堪接受而损失惨重。

12. 相似地，投资者往往容易小有盈利就将现金落袋为安，对亏钱的股票抓住不放。这种策略实在是与正确的投资方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式背道而驰。先卖出盈利的股票，后卖出亏钱的股票，这样的投资方法应坚决摒弃。

13.个人投资者对税收和佣金忧虑过多。其实投资的关键目标首先是获得盈利。对税收的过分在乎常常导致以避税为目的的不健全的投资。有时候投资者为了获得长期资本收益而持有股票时间太长，该卖出的时候不卖，结果不仅盈利没了，反而造成损失。有些投资者更错误地为了省税而压制自己来卖出股票，真是自我意识太强，客观判断太弱。买卖股票所付的佣金，尤其是通过折扣经纪人买卖股票，相对来说是一个微不足道的因素。相对重要的是及时正确地作出决定和采取相应行动。拥有股票的优点之一就是比房地产所付的佣金低，又可以即时在市场上流通和变现。这使投资人可以在其下跌的时候以较低代价尽快出手，实现自我保护；而在新的行情发动的时候获得较高的利润。

14.许多进行股票期权投机的人认为，这是一条迅速致富的途径。当他们购买期权时，又不正确，过分集中购买短期的、低价的期权品种，这类选择权比长期期权风险更高。对于持有短期选择权的持有人，到期时间短是非常不利的，不少期权投机者也喜欢做卖出期权交易，称为“赤膊选择权”，也就是只为了博取一些可能的小利而冒很大风险的一种，这是一种不正常的投资方式。

15.投资新手喜欢在指令单上用限价交易，他们很少按市价下单。这种做法是错误的，因为投资者只是争这八分之一或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四分之一美元的小利，而不注重抓住更重要的市场运动。限价指令单可能使投资人最后错失入市机会，也可能使本该抛出的股票未抛成，结果无法避免大量亏损。

16. 有些投资者对作出买卖决定感到困难，也就是说他们总下不了决心，老是犹豫不决。他们拿不准主意，实在是不知道怎么干。没有一个计划、一套原则或规则来指导自己，因此，一直不知道什么该做，什么不该做。

17. 许多投资者不能客观地观察股价。他们老是期望和购买自己喜欢的股票，纯粹希望依靠个人的观点而不是注重市场的观点，殊不知市场反映的信息包含的正确的成分更多。

18. 投资者往往受到一些并不是真正关键的东西的影响，诸如送股拆细、增加红利、新闻发布、经纪公司或投资顾问的推荐等。

如果投资者迫不及待地想在股市中取得成功，那么把上面欧奈尔归纳的 18 种错误仔细读几遍，并且向自己坦诚：有几条在实际操作中犯过？可纽特·洛克讷说："在弱点彻底改变之前，它们一直在那里产生影响"。

糟糕的投资理念和糟糕的投资方法产生的自然是糟糕的投资成效。经得起考验的投资理念和方法产生的结果自然也经得起考验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在本书即将结束之前，让我们来听听欧奈尔是怎么说的：有勇气，有信心，不要轻言放弃。股市中每年都有机会。让自己时刻准备着，随时去抓住机遇。你会发现一棵小小的种子会长成参天大树。只要持之以恒，并付之以辛勤的劳动，梦想就会实现。自我的决心是走向成功的决定性因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附　录:欧奈尔访谈录

欧奈尔为了把自己的投资理念介绍给大众,最近在《投资者商报》网站上开了一个访谈形式的讲座。在此,我们节选部分内容以飨读者。

问:对于新入市的投资者,他们在入市时间上应该有所选择吗?

欧奈尔:任何时间入市都是恰当的。因为,对大多数人来说,学会正确理解股市并进行明智的投资需要经过若干年的时间。那么,为了尽早地达到这一目标,应该及早地加入这个市场亲身实践。

问:对于新手,他们在投资的时候应该注意哪些方面呢?

欧奈尔:如果是刚刚入市的投资者,他应该避免那些投机性过强的领域,比如期权、期货以及外国股票和低价股。

对于低价股,我反复申明一点:便宜无好货。我宁愿买50股60美元/股的股票,也不愿意买300股10美元/股的股票。职业的机构投资者也是如此,他们会悉数投资于类似60美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

/股的股票，而不愿碰那些低价股。而且，我强调一点：那些职业的投资者，也就是共同基金、退休基金和银行，他们往往是支持股价上涨的中坚力量。

投资者应该明白一点：他应该把钱投在优质股票里，而不是价廉的股票。

问：投资者的起始资金多少比较恰当？

欧奈尔：在美国市场，对于新入市的投资者来讲，我想起始资金在500—1000美元之间也差不多。然后，你可以逐步把节省下来的钱加进去。我认为，对于他们来说，重要的不是拿多少钱来做股票，而是加入到这个市场中来，并且取得经验。

亲身在股市中取得经验，完全不同于模拟盘操作。因为后者属于“纸上谈兵”性质，投资者根本无法经历在作投资决策的时候那种希望、恐惧、兴奋以及贪婪的感觉。只有当你的钱真正会因为你的决定而增加或减少的时候，你才会有这种感觉。

问：持有多少只股票比较适宜？

欧奈尔：如果你的资金在5000美元以下，我认为最多持有两只股票：如果资金为10000美元，那么持有两三只股票比较适宜；如果为25000美元，那三四只比较适宜；如果资金为50000美元，可增加到四五只；如果有100万美元资金，可以增加到五六只。但是，没有必要同时持有20只、甚至25只股票。因为作为普通投资者，他没有办法同时跟踪这么多只股票，还可能会使自己总体盈利水平下降。我还认为要赚钱先要买同一板块中相对出色的股票，其次要集中投资。我不相信买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多个股票可以降低投资风险的说法。

问:杰西·利物姆有句名言:在这个市场只有两种情绪:希望和恐惧。你怎么理解这句话的?

欧奈尔:当股价下跌,投资者套牢亏钱的时候,他们希望股价能够回升。但实际上他们应该真正恐惧的是他即将亏钱。这时,他们应该迅速作出反映,止损出局。当股价上涨,投资者小有盈利的时候,他们又担心盈利会被抹平,所以投资者往往会迫不及待地落袋为安。但实际上,股价上涨是强势的表现。

问:这不是与人性相反了吗?

欧奈尔:无论什么时候,当你的钱实实在感受压力的时候,你不由自主地会变得情绪化。但是市场并不知道你是谁。也不在乎你的所想、所盼。个人在这个市场中已经被淹没了,被淡化了。恐惧和希望自股市诞生之日起便存在,今后也必将存在。

问:那你自己如何来克服这种本性的、情绪化的反映?

欧奈尔:我的经验是,克服这种可能让我付出昂贵代价的唯一途径是建立严格的买入和卖出原则。当然,这种买卖原则是建立在对市场长期的研究,从而摸索出市场运行规律的基础上,没有掺杂任何个人的观点和情绪,对历史了解越多,你对未来了解也会多一点。

问:为什么了解股市历史对投资者实际操作有益?

欧奈尔:我们建立了一整套从1953年起的大盘以及各年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨幅居前的个股的走势图，而不是去听什么专家论点、内部消息，因为这类信息绝大部分是靠不住的。因此，我们了解历史上股市诸多大黑马的走势，这往往代表了好股票的走势。因此，这对于我们用来寻找现今的股市黑马是很有好处的。分析历史，还能够使我们把股市作为一个整体来研究，而不是割断地单纯研究现在的情况。有时大盘在一天或者一周内的下跌会吓坏很多投资者，但是如果他们研究股市历史的话，就可以看出大盘总体向上的趋势。而其中一个一个的周期，都为投资者提供了很好的机会。

问：这么说来，了解股市历史是问题的关键？

欧奈尔：了解股市历史的确十分重要。但是，建立和遵循科学的投资原则更至关重要。很多投资者年复一年地投身于这个市场，然而他们一些错误的投资习惯却从来没有改变。当然，习惯的改变需要很大的努力。

问：那么，什么是投资者错误的投资习惯呢？

欧奈尔：首先，很多投资者倾向于买低价股。因为价格低，所以买的数量能够相对多一点，他们感觉好象也好一点。事实上，买股票绝对不像在打折的时候买一件衣服或者一辆车。在股市中，一分价钱一分货，付出多少，得到多少。在过去 45 年的实践中，根据我的研究，表现最佳的股票在它们股价翻一番、翻两番甚至更多之前，平均股价是 28 美元。这就是事实。

在买股票前，投资者总要对该股票进行一番分析。这种分析包括两个方面：基本面和技术面。但是，在这两方面中，究竟是哪方面更为重要——市场人士常常为此争论不休。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问:在选股的时候,你从基本面分析着手还是从技术面分析着手?

欧奈尔:我认为这不是一个“是……不是”的问题,与其把自己局限在某一方面考虑问题,还不如综合这两方面的因素:公司的基本面情况和该股票在市场中的实际表现。

了解公司基本面情况是购买这家公司股票之前必须做的一件事。因为公司的情况决定了股票的质地。这也就是区分“莨”、“莠”的关键。

问:那在分析公司基本情况时,什么是最重要的?

欧奈尔:我们认为公司的盈利能力是影响股价的最重要的因素。也就是说我们应该买那种盈利能力在不断上升的公司。

根据对多年来涨幅居前的个股的研究,我们发现其中3/4的个股在股价大幅度飙升的前三年时间,其每股收益以至少30%的速度递增。这是我遵循的一条选股原则,极少例外。

问:但对于那些没有三年盈利纪录的公司,你怎么办?

欧奈尔:对于刚刚进行首次公开发行的公司,和上市不久的公司,他们或许没有连续三年盈利纪录。在这种情况下,我就会考察公司最近6个月来的盈利状况,并与上年同期进行比较。如果该公司的盈利有显著的增长,如50%—100%,我也会列入选股范围。

问:其他基本面因素重要吗?

欧奈尔:我喜欢选择那些行业中销售和盈利、净资产收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率增长最快的公司。如果该公司还有新产品或新服务推出，那就更好。投资者应该知道自己所投资的公司是干什么的，生产什么或者提供什么服务。当然，如果该股票有一些比较强有力的机构支持者那就更好。业绩良好的机构投资者在买入股票之前，都会做详尽的基本面分析。

问：分析技术面的因素与分析基本面的因素有哪些不同？

欧奈尔：分析技术面，就是研究股票在市场中的走势，通常利用图线来做这方面的研究分析。一般来讲，股价走势和成交量变化是最重要的指标，因为这两个因素体现了该股票的市场供求关系。通过研究图线，你可以看出该股票目前的走势是否出现异常，从而选择恰当的买卖点。

问：为什么要同时分析基本面和技术面的因素？

欧奈尔：因为量价走势图上的异常变化常常能够提醒人们，该公司的基本面情况有可能起了变化。每天成交量能够说明该股票在市场上的供求关系。成交量急剧放大或者萎缩，常常是股价走高或者下跌的前兆。因为，成交量的变化往往是由大机构吸纳或者出货的行为造成的。大多数职业分析师在分析个股的时候都会把基本面情况和表现技术面的量价走势图结合起来。

问：在设计自己的投资组合时，该如何来降低风险？

欧奈尔：大多数投资顾问会告诉你：不要把鸡蛋放在一个篮子里，分散投资，降低风险。也就是让你把资产按照不同的百分比进行投资。但是，我建议投资者摒弃这种所谓的“投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经典”。尽管在股市中，遵循大多数人的做法会让你觉得心安，但这并不会给你带来回报。

问：在这个市场中，有些人收获丰厚，有些人不过而而，有些则不盈反亏，那么造成投资者收益千差万别的根本原因您认为是什么？

欧奈尔：我们投身这个市场，不是来证明自己的正确性，而是在自己判断正确的时候赚钱；在失误的时候，及时纠正这个错误。为了赚大钱，你必须买入那些在行业中处于领先地位的公司的股票，那些真正的龙头股。

问：那你怎么找到那些能赚大钱的股票？

欧奈尔：我们发现，历史上的大黑马，他们最重要相同的一点是：销售额和利润增长表现强势。通常，这些股票在上涨200%—1000%之前，几乎都表现出销售额、利润以及净资产收益率的大幅度上升。这种上升表现为当前一个季度的各项指标相对于上年同期和上一个季度同类指标的增长。

问：你能举个例子吗？

欧奈尔：1986年10月，也就是微软首次公开发行后6个月，微软发表的最新季度报告中显示，该公司的销售额上升了68%，利润上升75%。1982年3月，也就是家庭库房(Home Depot)公司首次公开发行后6个月，该公司发表的最新季度报告显示，公司利润增长140%。而最近三个季度，销售额呈加速度上升，从104%至158%至191%。而最近9个季度的平均增长水平达177%。1990年，西斯科系统(Cisco

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Systems)公司的盈利增长速度从9个季度前的150%上升到1100%，平均增幅为443%。当我在1981年4月买了Price公司的股票时，该公司已经连续14个季度表现出销售额和利润的大幅度上升。

这也就是为什么我把销售额和利润背后的力量称为造成投资盈利千差万别的根本原因。

问：除了季度报告中显示的季度销售额和利润指标，还有其他基本面因素应该加以关注吗？

欧奈尔：投资者还应该关注年度盈利增长情况——这是一个相对比较长期的指标。

1986年，微软的股票在开始攀升之前，年盈利增长是99%。1990年，西斯科公司的年盈利增长水平是575%。Price公司为90%。

而且以往这些领涨股的净资产收益率和税前利润率都表现良好。比如，微软、家庭库房和西斯科公司的净资产收益率分别为40%、28%和36%。微软和家庭库房的税前利润率均达到了33%。

所有这些均发生在其股价大幅度攀升之前。因此，我的原则是：寻找净资产收益率在达17%或更高的股票。

问：您刚才提到的那几只股票后来怎么样？

欧奈尔：微软从1986年10月起，在后来的30周里股价上升了266%；家庭库房在1982年后的一年半不到的时间里上升了912%；西斯科公司和Price公司在后来3年多时间里股价分别上涨了2000%和750%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：还有其他因素应该引起重视吗？

欧奈尔：我还要说一条非常重要的原则。假如你能够了解并执行这一原则，那么你就能够发现下一个微软，为自己带来财富。

所有这些股票在股价的主升浪开始之前，均有一段时间的调整，即表现为股价下滑和平台整理。而且这种调整通常是由于大盘下跌或者调整的因素造成的。当大盘企稳，这些股票则是率先上涨的股票。在1990年，当大盘尚处于弱势，西斯科公司股价一周却上涨了9美元。毫无疑问，在接下来的一轮行情中，它是率领大盘上涨的龙头股。

问：听上去，你看待大盘下跌或者调整的角度与大多数人很不相同。

欧奈尔：我把大盘下跌或者调整都看成是机遇。因为，所有新的龙头股会利用这一段时期夯实新的底部，为以后迅速拉升作准备，而这种行情的逆转可能就是明天或者是三个月以后。

问：你常说要买入那些处于龙头行业的股票，这是因为什么原因？

欧奈尔：首先，板块的概念往往要比行业来得宽泛。比如，我们常说的消费板块，实际上就包括零售、汽车以及家用设备等行业。从1953年开始，美国股市中那些涨幅居前的个股往往都属于某个在市场中表现强势的行业或者板块。

比如说，近年来，当大家为微软股价的持续上涨惊叹不已之时，同样也属于软件业的Peoplesoft股价也在不断上攻；当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戴尔(Dell)电脑在市场上叱咤风云之时，同样是电脑硬件供应商的康柏(Compaq)的股价也令人兴奋。当1997年第二季度，家庭库房的股价开始上扬的时候，沃尔马特(Wal—Mart)和盖普(Gap)的股价也不甘寂寞，这三家公司均属于零售业。若是市场热点散乱，分辨不出那个行业将是市场龙头时不妨这么想：那些大机构会投资于绩优、成长型的蓝筹股还是会投资于风险相对较大、业绩不稳定的小盘股?

1997年下半年，美国股市的热点从小盘股转到了流通性更好的大盘股。因为，大多数基金经理为了进出方便，往往倾向于盘子稍大的股票。

问：市场热点在你选股时有什么作用?

欧奈尔：一旦你发现一只股票各项指标(如销售额、利润、净资产收益率等)均符合选股标准，并且技术面也比较看好，那么你就要观察一下该公司所属的行业目前在市场中的整体表现如何。只有综合这些因素，才能发现比较理想的投资对象。

问：你常常强调要根据公司的基本面情况和该股票的技术面情况来选股，那么你在选股的时候是否就不看大盘?是否只要股票好，就应该毫不犹豫地买进?

欧奈尔：不是的。我们常说大盘涨了或跌了，实际上是说指示大盘的指标，如标准普尔500指数、道·琼斯指数或者是纳斯达克指数涨了或者跌了。我们之所以要密切关注大盘走势，是因为当大盘做头，深幅回调的时候，有3/4的股票，无论其基本面或者技术面情况如何，一样会跟着下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些成长股，还有一些质量较差的股票，其调整的幅度有可能是大盘的2—3倍。最糟糕的是，有时候大盘收复失地，这些股票的价格仍离其上一个高点有相当大的距离。比如说，大盘回调25%，有些股票会下跌40%—75%。所以，在强调基本面和技术面指标的同时，大盘走势也十分重要。